**Moneter : Jurnal Ekonomi dan Keuangan**
**Volume 4, Nomor 4, Oktober 2026**
E-ISSN .: 3025-4663; P-ISSN .: 3025-8073, Hal. 01-30
DOI: https:/doi.org/10.61132/moneter.v4i4.2496
*Tersedia*: https://journal.areai.or.id/index.php/Moneter

# Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan sebagai Determinan Nilai Perusahaan: Peran Moderasi ESG

(Studi Empiris pada Perusahaan Perbankan yang Listing di BEI Periode 2020-2024)

**Maharani Tunjungsari[1*], Rr. Tjahjaning Poerwati[2]**
[1, 2] Program Studi Akuntansi, Universitas Stikubank, Indonesia
*Email: maharanitunjungsari6005@mhs.unisbank.ac.id[1], tjahjaning.poerwati@edu.unisbank.ac.id[2]*

**Penulis Korespondensi: maharanitunjungsari6005@mhs.unisbank.ac.id*

***Abstract.*** *This study aims to analyze the effects of firm size, financial performance, and Environmental, Social, and Governance (ESG) on firm value and to examine the moderating roles of firm size and financial performance in the relationship between ESG and firm value among banking companies in Indonesia. This study employs a quantitative approach using secondary data obtained from annual reports and sustainability reports of banking companies during the research period. Firm value is measured using Price to Book Value (PBV), firm size is measured by the natural logarithm of total assets, financial performance is proxied by Return on Assets (ROA), while ESG is measured based on the disclosure of environmental, social, and governance aspects. The data were analyzed using panel data regression with moderating variables. The results indicate that firm size has no significant effect on firm value. Financial performance has a significant negative effect on firm value. ESG has no significant effect on firm value. Furthermore, the interaction between ESG and firm size and the interaction between ESG and financial performance do not have significant effects on firm value. These findings indicate that ESG disclosure has not yet become a direct determinant of firm value in the Indonesian banking sector, while investors continue to consider corporate performance, risk, and future prospects in assessing market value. This study contributes to the literature by providing additional empirical evidence regarding the relationship between ESG and firm value in the Indonesian banking sector and offers practical implications for banking management to improve the quality and relevance of ESG disclosure.*

***Keywords:*** *Banking; ESG; Financial Performance; Firm Size; Firm Value.*

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh ukuran perusahaan, kinerja keuangan, dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan serta menguji peran ukuran perusahaan dan kinerja keuangan dalam memoderasi hubungan ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan di Indonesia. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan perbankan selama periode penelitian. Nilai perusahaan diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV), ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural total aset, kinerja keuangan diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), sedangkan ESG diukur berdasarkan pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan variabel moderasi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dengan arah negatif. ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, interaksi ESG dengan ukuran perusahaan dan interaksi ESG dengan kinerja keuangan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum menjadi faktor yang secara langsung menentukan nilai perusahaan perbankan di Indonesia, sementara investor masih mempertimbangkan aspek kinerja, risiko, dan prospek perusahaan dalam menilai nilai pasar. Penelitian ini memberikan kontribusi terhadap literatur dengan memperluas bukti empiris mengenai hubungan ESG dan nilai perusahaan pada sektor perbankan Indonesia serta memberikan implikasi bagi manajemen perbankan untuk meningkatkan kualitas dan relevansi pengungkapan ESG.

**Kata Kunci:** ESG; Kinerja Keuangan; Nilai Perusahaan; Perbankan; Ukuran Perusahaan.

*Naskah Masuk: 12 Juli 2026; Revisi: 30 Juli 2026; Diterima: 24 Agustus 2026; Terbit: 01 Oktober 2026*

## 1. LATAR BELAKANG

Sektor perbankan di Indonesia memiliki peran yang strategis dalam menjaga stabilitas perekonomian nasional sekaligus menjalankan fungsi intermediasi keuangan. Sejalan dengan semakin kompleksnya perkembangan industri keuangan, penilaian pasar terhadap kinerja perbankan tidak lagi hanya didasarkan pada besarnya aset yang dimiliki, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan bank dalam mengelola risiko, menghasilkan profitabilitas, serta menciptakan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Perubahan perspektif dalam penilaian pasar modal tersebut mendorong perusahaan perbankan untuk menyesuaikan diri dengan tuntutan dan ekspektasi investor. Investor saat ini tidak hanya mempertimbangkan indikator keuangan dalam menentukan keputusan investasi, tetapi juga semakin memperhatikan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan yang tercermin melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pengungkapan ESG menjadi salah satu instrumen yang dapat digunakan perusahaan perbankan untuk menyampaikan informasi kepada investor mengenai komitmen terhadap pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, serta penerapan tata kelola yang baik. Informasi tersebut dapat menjadi sinyal mengenai transparansi dan kualitas pengelolaan perusahaan dalam jangka panjang. Pada akhirnya, kondisi kesehatan dan kinerja perbankan akan tercermin dalam nilai perusahaan, sedangkan respons pasar terhadap kinerja tersebut salah satunya dapat terlihat melalui perubahan harga saham perusahaan di pasar modal (Supriyadi dan Setyorini, 2020).

Nilai perusahaan adalah faktor utama yang digunakan untuk menarik para investor menanamkan sahamnya, karena sebelum menanamkan sahamnya, para investor akan menganalisa terlebih dahulu perusahaan-perusahaan yang mampu memberikan return yang tinggi (Nurangraini et al. 2022). Nilai perusahaan dapat mencapai nilai yang optimal ketika perusahaan mengkombinasikan semua fungsi-fungsi manajemen keuangan (Sihombing et al., 2020). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi. Maka dari itu, manajemen keuangan yang efektif sangat penting untuk kelangsungan dan pertumbuhan perusahaan (Purba et al., 2020). Berdasarkan laporan perbankan tahun 2020-2024 perbankan memiliki nilai perusahaan sebagai berikut:

**Table 1.** Sampel Nilai Perusahaan Perbankan 2020-2024.

| No | Kode Emiten | PBV | | | | |
|---|---|---|---|---|---|---|
| | | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | 2024 |
| 1 | AGRO | 1,63 | 2,86 | 4,17 | 2,25 | 1,37 |
| 2 | AMAR | 1,33 | 2,9 | 2,25 | 1,76 | 1,05 |
| 3 | ARTO | 27,1 | 27,3 | 6,22 | 4,82 | 4,1 |
| 4 | BBTN | 0.95 | 0,89 | 0,8 | 0,6 | 0.9 |
| 5 | BRIS | 1,19 | 3,03 | 2,16 | 2,16 | 1,87 |

*Sumber: www.IDX.CO.ID (data diolah)*

Berdasarkan Tabel 1 diketahui bahwa besarnya nilai perusahaan pada perbankan dari tahun 2020 sampai dengan 2024 mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini menjadikan minat investor kepada perbankan akan melemah karena perusahaan dianggap tidak memiliki kinerja keuangan yang baik yang menjadikan harga saham perusahaan akan turun signifikan.

Saham perbankan menjadi primadona para investor baik asing maupun domestik. *Business Development Advisor* BEI Poltak Hotradero (2024) mengungkapkan tingkat pengembalian aset bank di Indonesia menduduki posisi tertinggi di Asia Pasifik. Selain itu, menurutnya banyak faktor yang membuat saham perbankan Indonesia menjadi sangat menarik di antaranya pasar-pasar yang masih sangat luas karena banyak masyarakat Indonesia yang belum terjamah oleh perbankan. Oleh sebab itu, sebagai lembaga keuangan yang memiliki peranan yang sangat penting dalam mengembangkan perekonomian dan pembangunan nasional, bank dituntut untuk memiliki kinerja keuangan yang baik (Putra dan Astaginy, 2025).

Salah satu indikator untuk dapat melihat seberapa baik perusahaan dalam mengelola asetnya dilihat dari kinerjanya. Apabila aset perusahaan besar maka menunjukkan bahwa semakin besar pula ukuran perusahaannya. Perusahaan yang besar akan lebih mudah dikenal di masyarakat dan juga meningkatkan kepercayaan masyarakat kepada perusahaan (Antikasari et al., 2020). Dalam hal ini, peneliti ingin menunjukkan bahwa hubungan variabel kinerja perbankan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena tujuan utama perusahaan adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan. Kinerja keuangan merupakan alat ukur yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba. Kinerja keuangan adalah suatu analisis yang dilakukan untuk melihat sejauh mana perusahaan tersebut telah mengikuti dan menerapkan aturan-aturan dalam penyusunan laporan keuangan secara baik dan benar (Mispiyanti dan Wicaksono, 2020).

Lima tahun terakhir ini, perhatian investor global beralih pada prinsip keberlanjutan, yang tercermin dalam skor ESG. ESG mencakup komitmen perusahaan terhadap lingkungan (E), kepedulian sosial (S), dan tata kelola yang baik (G). Di pasar global, ESG semakin digunakan dalam pengambilan keputusan investasi. ESG dapat memperkuat kontribusi positif modal intelektual karena mendorong pengelolaan sumber daya yang etis dan berkelanjutan. Sebaliknya, ESG juga dapat menekan praktik manajemen laba oportunistik karena menuntut akuntabilitas dan integritas dalam pelaporan keuangan. Namun, demikian di BEI bukti empiris mengenai seberapa besar ESG mempengaruhi nilai perusahaan masih terbatas dan belum menunjukkan hasil yang konsisten.

Nilai perusahaan merupakan salah satu indikator penting yang mencerminkan persepsi investor terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor internal, di antaranya ukuran perusahaan dan kinerja keuangan yang tercermin melalui profitabilitas. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar umumnya memiliki sumber daya, aset, serta kemampuan operasional yang lebih kuat sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan. Selain itu, kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba juga menjadi pertimbangan penting bagi investor karena menunjukkan efektivitas perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki. Profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari keseluruhan aset yang dimilikinya.

Hasil penelitian Wahyuningrum dan Sunarto (2023) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA) dan ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa semakin baik kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Demikian pula, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi karena dipandang memiliki sumber daya dan kemampuan operasional yang lebih kuat. Temuan tersebut memperkuat argumentasi bahwa ROA dan ukuran perusahaan merupakan faktor yang dapat dipertimbangkan dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Poerwati, Nurhayati, dan Kartika (2020) juga memberikan bukti bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian tersebut dilakukan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menggunakan analisis moderated regression analysis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan dapat meningkatkan nilai perusahaan, serta kepemilikan manajerial mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini semakin memperkuat pentingnya kinerja keuangan dalam meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Alifian dan Susilo (2024) membuktikan bahwa kinerja keuangan memberikan pengaruh positif dan sigfikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan yang diukur dengan ROA terbukti meningkatkan nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian berbeda dibuktikan oleh (Saputri dan Supramono, 2021) yang membuktikan bahwa kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian Nugraha et al. (2021) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan semakin besar maka nilai perusahaan akan semakin besar dan sebaliknya. Namun, hasil penelitian tersebut berbeda dengan hasil penelitian Saputri dan Supramono (2021) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Keterbaruan dalam penelitian ini, yaitu menambahkan variabel ESG sebagai variabel moderasi pengaruh kinerja keuangan dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini karena ESG dapat memperkuat kontribusi positif modal intelektual karena mendorong pengelolaan sumber daya yang etis dan berkelanjutan. Sebaliknya, ESG juga dapat menekan praktik manajemen laba oportunistik karena menuntut akuntabilitas dan integritas dalam pelaporan keuangan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka penelitian tentang pengaruh ukuran perusahaan dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan terdapat hasil yang berbeda-beda. Hasil penelitian ada yang memberikan pengaruh positif signifikan dan ada yang memberikan pengaruh tidak signifikan. Perbedaan hasil penelitian tersebut menjadikan ketertarikan dalam penelitian ini untuk menganalisis pengaruh Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perbankan yang terdaftar di IDX periode 2020-2024 dengan moderasi variabel ESG. Berdasarkan latar belakang di atas maka rumusan masalah penelitian ini apakah terdapat pengaruh Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan (ROA) dan ESG terhadap Nilai Perusahaan perbankan periode 2020-2024. Apakah terdapat *research gap* peran moderasi ESG terhadap pengaruh Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan perbankan periode 2020-2024. Apakah terdapat *research gap* peran moderasi ESG terhadap pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) dan Nilai Perusahaan perbankan periode 2020-2024.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### Signaling Theory

Grand teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah Teori Signal. Teori Signal menekankan kepada pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan terhadap keputusan investasi pihak di luar perusahaan. Informasi merupakan unsur penting bagi investor dan pelaku bisnis karena informasi pada hakekatnya menyajikan keterangan, catatan atau gambaran baik untuk keadaan masa lalu, saat ini maupun keadaan masa yang akan datang bagi kelangsungan hidup suatu perusahaan dan bagaimana pasaran efeknya. Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Nur et al., 2024).

**Nilai Perusahaan**

Nilai Perusahaan merupakan presepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai Perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab dengan nilai yang tinggi menunjukan kemakmuran pemegang saham yang tinggi juga (Setiyowati et al., 2020). Perusahaan dengan nilai yang tinggi merupakan suatu perusahaan dengan posisi keuangan yang baik, demikian pula sebaliknya. Nilai Perusahaan dapat diukur melalui nilai harga saham di pasar berdasarkan terbentuknya harga saham perusahaan di pasar yang merupakan penilaian oleh publik terhadap kinerja perusahaan secara rill (Amalia et al., 2021).

**Ukuran Perusahaan**

*Firm Size* adalah ukuran perusahaan berdasarkan kapitalisasi pasarnya. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan logaritma natural dari total asset perusahaan. Bentuk logaritma digunakan karena pada umumnya nilai aset perusahaan sangat besar, sehingga menyeragamkan nilai dengan variabel lainnya dengan melogaritma natural-kan total asset.

**Kinerja Keuangan**

Kinerja adalah gambaran mengenai kemampuan atau tingkat pencapaian perusahaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, visi dan misi organisasi yang telah tertuang dalam *Strategic Planning* perusahaan (Sularto dan Gantino, 2023). Kinerja keuangan perusahaan merupakan prestasi yang telah dicapai perusahaan dalam periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan tersebut. Kinerja Keuangan adalah kinerja manajemen, yang merupakan perluasan nilai keuangan dan diperkirakan manfaatnya. Konsekuensi dari memperkirakan penanda keuangan sangat penting sehingga mitra dapat memahami status fungsional perusahaan dan tingkat pencapaian perusahaan (Rokhilla et al., 2022).

**ESG**

Menurut OECD (2022), ESG merujuk pada proses integrasi faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam pengambilan keputusan terkait alokasi aset dan manajemen risiko guna menciptakan keuntungan finansial yang berkelanjutan dalam jangka panjang. Konsep ESG ini sering dikaitkan dengan upaya keberlanjutan yang dijalankan oleh perusahaan swasta, terutama dalam aspek pendanaan, investasi, serta pelaporan kepada publik. Perusahaan dengan legitimasi yang kuat cenderung memiliki kemampuan lebih baik dalam mengelola likuiditas mereka, karena dianggap lebih stabil dan dapat dipercaya oleh investor.

**Pengembangan Hipotesis**

***Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan***

Ukuran Perusahaan adalah suatu skala yang dapat mengklasifikasikan perusahaan menjadi perusahaan besar ataupun perusahaan kecil menurut berbagai cara seperti total aktiva atau total aset perusahaan, nilai pasar saham, rata-rata tingkat penjualan dan jumlah penjualan. Perusahaan yang memiliki total aset besar menunjukkan bahwa perusahaan tersebut telah mencapai kedalam tahap dewasa. Arus kas perusahaan sudah positif dan dianggap memiliki prospek yang baik dalam jangka waktu yang lebih lama, selain itu mencerminkan perusahaan relatif lebih stabil dan lebih mampu menghasilkan laba dibanding perusahaan dengan total aset yang lebih kecil.

Hasil penelitian Nugraha et al., (2021) membuktikan bahwa ukuran perusahaan memberikan pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran Perusahaan semakin besar maka nilai perusahaan akan semakin besar dan sebaliknya. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1= Ukuran Perusahaan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

***Pengaruh Kinerja keuangan(ROA) terhadap Nilai Perusahaan***

Kinerja keuangan merupakan rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan modal kerja untuk memperoleh laba. Berdasarkan hasil analisis dan pengolahan data, kinerja keuangan terbukti memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Kinerja Perusahaan dapat diukur melalui tingkat kinerja keuangan nya, di mana peningkatan kinerja keuangan akan meningkatkan return atau pengembalian bagi investor. Semakin tinggi laba yang diperoleh, semakin besar pula pengembalian kepada pemegang saham, baik melalui dividen maupun mekanisme lainnya, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham perusahaan.

Hasil penelitian yang dilakukan Alifian dan Susilo (2024) membuktikan bahwa Kinerja Keuangan memberikan pengaruh positif dan sigifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja Keuangan yang diukur dengan ROA terbukti meningkatkan Nilai Perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H2= Kinerja Keuangan berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

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

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan konsep yang menggambarkan kinerja perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan (*environmental*), tanggung jawab sosial (*social*), serta tata kelola perusahaan (*governance*) sebagai bagian dari strategi keberlanjutan. Penerapan ESG menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi

pada pencapaian keuntungan jangka pendek, tetapi juga mempertimbangkan dampak aktivitas bisnis terhadap lingkungan dan masyarakat. Dalam perspektif investasi modern, informasi ESG menjadi salah satu faktor yang dipertimbangkan investor karena mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan menciptakan nilai jangka panjang.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), pengungkapan ESG merupakan bentuk sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada pasar mengenai kualitas manajemen, komitmen keberlanjutan, serta kemampuan perusahaan dalam menghadapi risiko nonkeuangan. Informasi ESG yang transparan dapat mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor karena investor memperoleh gambaran yang lebih luas mengenai kondisi perusahaan selain informasi keuangan. Ketika perusahaan menunjukkan kinerja ESG yang baik, investor akan menilai perusahaan memiliki prospek keberlanjutan yang lebih tinggi sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Li et al. (2024) menunjukkan bahwa peningkatan kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena ESG mampu meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi risiko operasional, dan memperkuat kepercayaan investor.

Selanjutnya, berdasarkan teori stakeholder (*stakeholder theory*), perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada seluruh pihak yang berkepentingan seperti karyawan, konsumen, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan. Implementasi ESG menjadi bentuk pemenuhan tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder melalui praktik bisnis yang lebih transparan, beretika, dan berkelanjutan. Perusahaan yang mampu memenuhi harapan stakeholder akan memperoleh legitimasi yang lebih kuat, meningkatkan citra perusahaan, serta menciptakan hubungan jangka panjang yang mendukung peningkatan nilai perusahaan. Studi Broadstock et al. (2021) menjelaskan bahwa kinerja ESG dapat menjadi faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena investor semakin memperhatikan keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan dalam pengambilan keputusan investasi.

Selain meningkatkan reputasi, penerapan ESG juga dapat memberikan manfaat ekonomi bagi perusahaan melalui peningkatan efisiensi operasional, pengelolaan risiko yang lebih baik, dan peningkatan daya tarik investor. Perusahaan dengan praktik ESG yang baik cenderung memiliki tingkat kepercayaan pasar yang lebih tinggi karena dianggap mampu menjalankan bisnis secara berkelanjutan dan memiliki tata kelola yang lebih efektif. Penelitian Chen dan Xie (2022) menemukan bahwa kinerja ESG memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan karena ESG mampu meningkatkan keunggulan kompetitif dan memperkuat persepsi positif investor terhadap perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, peningkatan perhatian investor terhadap isu keberlanjutan menyebabkan perusahaan dengan pengungkapan ESG yang lebih tinggi memiliki peluang lebih besar memperoleh apresiasi pasar. Investor tidak hanya menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan perusahaan mempertahankan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Oleh karena itu, semakin baik kinerja dan pengungkapan ESG suatu perusahaan, semakin besar kemungkinan perusahaan tersebut memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Penelitian Almeyda dan Darmansyah (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan melalui peningkatan transparansi informasi dan kepercayaan investor.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H3: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

***Peran Moderasi Environmental, Social, and Governance (ESG) pada Pengaruh Ukuran Perusahaan (Size) terhadap Nilai Perusahaan***

Ukuran perusahaan (*firm size*) merupakan salah satu faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan karena perusahaan dengan aset yang besar umumnya memiliki kemampuan operasional, akses pendanaan, serta tingkat kepercayaan pasar yang lebih tinggi. Namun, besarnya ukuran perusahaan tidak selalu secara langsung mencerminkan peningkatan nilai perusahaan apabila perusahaan belum mampu menunjukkan transparansi dan tanggung jawab terhadap para pemangku kepentingan. Dalam kondisi tersebut, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat berperan sebagai faktor yang memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), perusahaan besar memiliki tekanan yang lebih tinggi untuk memberikan informasi yang relevan kepada investor. Pengungkapan ESG menjadi salah satu sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki kemampuan finansial yang kuat, tetapi juga memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, pengelolaan risiko, dan tata kelola yang baik. Ketika perusahaan besar mengungkapkan informasi ESG secara lebih luas, investor akan memperoleh keyakinan bahwa perusahaan memiliki prospek jangka panjang yang baik sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Penelitian Yuliyanti et al. (2025) menunjukkan bahwa ESG memiliki keterkaitan dengan peningkatan nilai perusahaan dan hubungan tersebut dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, termasuk ukuran perusahaan.

Selain itu, berdasarkan teori stakeholder (*stakeholder theory*), perusahaan besar memiliki jumlah dan keberagaman pemangku kepentingan yang lebih banyak sehingga tuntutan terhadap transparansi, tanggung jawab sosial, dan keberlanjutan juga semakin meningkat. Pengungkapan ESG menjadi sarana perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi stakeholder, membangun legitimasi, serta menjaga hubungan jangka panjang dengan investor, masyarakat, pemerintah, dan konsumen. Dengan demikian, perusahaan berukuran besar yang memiliki praktik ESG yang baik akan memperoleh reputasi yang lebih kuat dibandingkan perusahaan besar yang tidak memperhatikan aspek keberlanjutan. Penelitian Arifah (2024) menemukan bahwa kinerja ESG dan ukuran perusahaan memiliki hubungan dengan nilai perusahaan melalui pendekatan moderasi, yang menunjukkan pentingnya mempertimbangkan faktor ESG dalam menjelaskan penciptaan nilai perusahaan.

Perusahaan besar juga umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk menerapkan strategi ESG, seperti investasi pada teknologi ramah lingkungan, peningkatan kesejahteraan karyawan, serta penguatan sistem tata kelola. Implementasi ESG tersebut dapat mengurangi risiko perusahaan, meningkatkan reputasi, dan memperkuat kepercayaan investor. Dengan demikian, keberadaan ESG diperkirakan mampu memperkuat pengaruh positif ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Studi Chandra et al. (2026) menunjukkan bahwa hubungan antara ESG disclosure dan nilai perusahaan berkaitan dengan karakteristik perusahaan, termasuk ukuran perusahaan, yang menegaskan bahwa perusahaan dengan kapasitas sumber daya lebih besar memiliki peluang lebih tinggi memperoleh manfaat dari praktik keberlanjutan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H4: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memperkuat pengaruh ukuran perusahaan (Size) terhadap nilai perusahaan.

### *Peran Moderasi Environmental, Social, and Governance (ESG) pada Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan*

Kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Return on Asset* (ROA) menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan aset yang dimiliki. Tingkat ROA yang tinggi mencerminkan efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan sehingga memberikan sinyal positif kepada investor mengenai kinerja dan prospek perusahaan di masa mendatang. Namun, dalam perkembangan pasar modern, investor tidak hanya mempertimbangkan aspek keuntungan finansial, tetapi juga memperhatikan bagaimana perusahaan menghasilkan keuntungan tersebut secara berkelanjutan. Oleh karena itu, ESG diperkirakan mampu memperkuat hubungan antara ROA dan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori sinyal (*signaling theory*), kinerja keuangan yang tinggi merupakan informasi positif yang diberikan perusahaan kepada pasar. Akan tetapi, sinyal tersebut akan menjadi lebih kuat apabila didukung oleh pengungkapan ESG yang menunjukkan bahwa laba perusahaan diperoleh melalui praktik bisnis yang bertanggung jawab. Perusahaan dengan ROA tinggi dan kinerja ESG yang baik memberikan sinyal bahwa perusahaan memiliki kemampuan menghasilkan keuntungan sekaligus mampu mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola. Kondisi tersebut meningkatkan keyakinan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian Sari dan Valdiansyah (2025) menunjukkan bahwa interaksi antara ESG dan kinerja keuangan (ROA) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa kinerja keuangan dapat memperkuat manfaat ESG terhadap penciptaan nilai perusahaan.

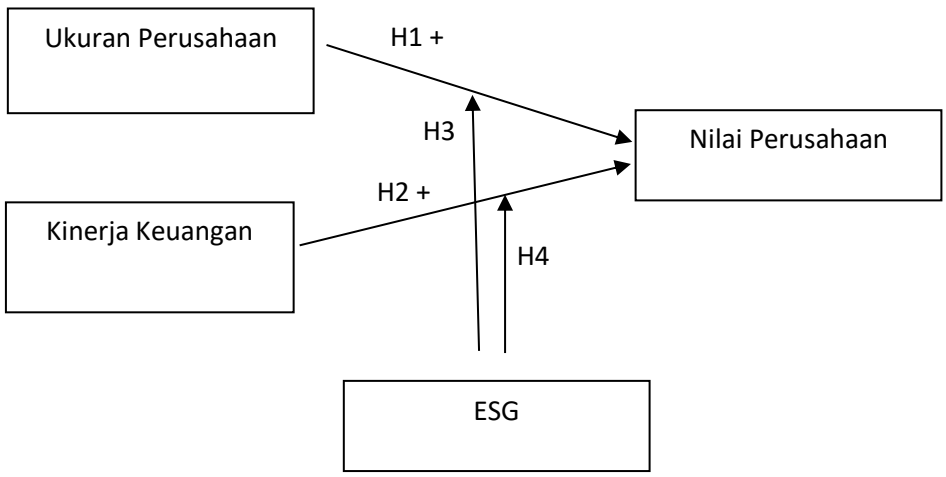
Ditinjau dari teori stakeholder, perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap keberlangsungan perusahaan. Perusahaan yang mampu menghasilkan laba tinggi sekaligus memenuhi kepentingan stakeholder melalui praktik ESG akan memperoleh legitimasi dan kepercayaan yang lebih besar. Kepercayaan tersebut dapat meningkatkan reputasi perusahaan, mengurangi ketidakpastian investor, dan akhirnya meningkatkan nilai pasar perusahaan. Penelitian Suprapto et al. (2025) menjelaskan bahwa hubungan ESG dengan nilai perusahaan perlu mempertimbangkan faktor kinerja keuangan karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba dapat menentukan seberapa besar praktik ESG mampu menciptakan nilai ekonomi.

Selain itu, perusahaan dengan kinerja keuangan tinggi memiliki kemampuan finansial yang lebih besar untuk mendukung penerapan ESG, seperti pengembangan program lingkungan, peningkatan kesejahteraan sosial, dan penguatan tata kelola perusahaan. Investasi pada ESG tidak hanya dipandang sebagai biaya, tetapi sebagai strategi jangka panjang yang mampu meningkatkan daya saing dan keberlanjutan perusahaan. Dengan demikian, ESG dapat menjadi mekanisme yang memperkuat pengaruh ROA terhadap nilai perusahaan karena investor akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menghasilkan keuntungan sekaligus menjalankan prinsip keberlanjutan. Penelitian Dorothy dan Endri (2024) menunjukkan bahwa ESG dan kinerja keuangan merupakan faktor penting dalam menjelaskan nilai perusahaan, khususnya ketika kinerja keuangan digunakan sebagai faktor yang memperkuat hubungan ESG dengan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H5: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memperkuat pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan.

**Model Penelitian**

Perusahaan untuk menarik investor agar melakukan investasi maka harus memiliki nilai perusahaan yang baik. Perusahaan yang memiliki nilai perusahaan baik akan mendatangkan investor sehingga berfungsi untuk mengembangkan perusahaan. Nilai perusahaan dapat ditentukan oleh kinerja keuangan yang dimiliki perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan juga dapat menentukan besar kecilnya nilai perusahaan. ukuran perusahaan yang semakin tinggi maka nilai perusahaan akan semakin tinggi. ESG yang dimiliki perusahaan akan menjadikan pertimbangan beberapa investor ketika akan berinvestasi, Beberapa investor dalam memberikan investasi akan mempertimbangkan perusahaan tersebut memiliki kepedulian tidak terhadap lingkungan. Perusahaan yang tidak peduli terhadap lingkungan bahkan jika cenderung merusak lingkungan maka investor cenderung akan mempertimbangkan kembali ketika akan berinvestasi. Berdasarkan penjelasan tersebut maka dapat dirumuskan model penelitian sebagai berikut:




**Gambar 1.** Model Penelitian.

## 3. METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan Perbankan konvensional baik BUMN maupun Bank Swasta ( Besar dan Menengah), Bank Digital dan Inovatif, Bank Menengah dan Kecil ( Konvensional), BPD serta Bank Lainnya yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020 – 2024. Sampel dalam penelitian ini adalah Perbankan konvensional yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2020-2024. Berdasarkan kriteria pemilihan sampel yang telah ditetapkan, diperoleh 23 perusahaan perbankan yang memenuhi kriteria sebagai sampel penelitian. Periode pengamatan dalam penelitian ini mencakup 5 tahun, sehingga jumlah

observasi penelitian diperoleh dari perkalian antara jumlah perusahaan dan periode pengamatan, yaitu 23 perusahaan × 5 tahun = 115 observasi. Dengan demikian, penelitian ini menggunakan 115 observasi data panel yang terdiri atas 23 perusahaan perbankan selama periode pengamatan lima tahun. Teknik pengambilan sampel penelitian yaitu menggunakan *Purposive Sampling*. *Purposive Sampling* adalah teknik pengambilan sampel non-random di mana peneliti memilih partisipan secara sengaja karena memiliki kriteria atau karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian (Sugiyono, 2022: 267). Jenis data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder.

Penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan variabel moderasi (Moderated Panel Regression) untuk menguji peran *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh ukuran perusahaan (Size) dan kinerja keuangan (ROA) terhadap nilai perusahaan (PBV). Estimasi dilakukan menggunakan EViews berdasarkan model data panel yang terpilih. Persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$PBV=\alpha + \beta 1SIZE + \beta 2ROA + \beta 3ESG + \beta 4(SIZE \times ESG) + \beta 5\ (ROA \times ESG) + \varepsilon it$$

Keterangan:

α = konstanta;
β = koefisien regresi;
ε = error term.
PBV = Nilai Perusahaan;
SIZE = Ukuran Perusahaan;
ROA = Kinerja Keuangan
ESG = *Environmental, Social, and Governance*;
SIZE × ESG = interaksi Size dengan ESG;
ROA × ESG = interaksi ROA dengan ESG;

Efek moderasi ditentukan berdasarkan signifikansi dan arah koefisien variabel interaksi. Variabel interaksi yang signifikan menunjukkan bahwa ESG memoderasi hubungan variabel independen terhadap nilai perusahaan. Koefisien interaksi positif menunjukkan kecenderungan memperkuat hubungan, sedangkan koefisien negatif menunjukkan kecenderungan memperlemah hubungan.

## 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Perbankan konvensional yang terdaftar di BEI selama periode 2020-2024 ada 47 perbankan. Sampel dalam penelitian ini diambil dengan pertimbangan beberapa kriteria. Berdasarkan kriteria yang sudah tersedia, diperoleh sampel sebanyak 23 bank yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Pengambilan data dilakukan dalam periode 2020-2024, yaitu sebanyak 5 tahun. Bank-bank yang menjadi sampel penelitian karena memiliki kelengkapan data untuk kebutuhan penelitian ini yaitu data total aset, GRI, harga saham, laba. Bank-bank yang tidak memiliki kelengkapan data maka tidak diambil menjadi sampel penelitian. Penelitian ini menggunakan 23 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan selama 5 tahun. Dengan demikian, jumlah keseluruhan data yang dianalisis adalah 115 observasi, yang diperoleh dari 23 perusahaan dikalikan dengan 5 tahun periode pengamatan ($23 \times 5 = 115$). Seluruh observasi tersebut selanjutnya digunakan dalam analisis statistik dan pengujian model penelitian.

### Model Regresi Data Panel Terpilih

Berdasarkan hasil Uji Chow diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0000, sehingga Fixed Effect Model lebih baik dibandingkan Common Effect Model. Selanjutnya dilakukan Uji Hausman dan diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,3154, yaitu lebih besar dari 0,05. Hasil tersebut menunjukkan bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model regresi data panel yang paling tepat digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, analisis regresi data panel pada penelitian ini menggunakan Random Effect Model (REM) sebagai dasar pengujian hipotesis dan pembahasan hasil penelitian.

### Hasil Estimasi Model Regresi Data Panel

Berdasarkan hasil pemilihan model regresi data panel melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM), diperoleh bahwa Random Effect Model (REM) merupakan model regresi data panel yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Oleh karena itu, analisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG), Size, *Return on Assets* (ROA), serta variabel interaksi terhadap nilai perusahaan (PBV) selanjutnya didasarkan pada hasil estimasi Random Effect Model. Hasil estimasi Random Effect Model disajikan pada Tabel di gambar 2.

Dependent Variable: PBV
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)
Date: 07/31/26 Time: 10:17
Sample: 2020 2024
Periods included: 5
Cross-sections included: 23
Total panel (balanced) observations: 115
Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|---|---|---|---|---|
| C | -7.292398 | 7.736185 | -0.942635 | 0.3480 |
| SIZE | 0.284489 | 0.241724 | 1.176915 | 0.2418 |
| ROA | -38.49563 | 18.88641 | -2.038271 | 0.0439 |
| ESG | -0.347840 | 14.98032 | -0.023220 | 0.9815 |
| INTSIZE | 0.016236 | 0.459722 | 0.035317 | 0.9719 |
| INTROA | -38.94197 | 42.44062 | -0.917564 | 0.3609 |

**Gambar 2.** Hasil Estimasi Random Effect Model.
*Sumber: Data Eviews yang diolah, 2026*

PBV = -7,292398 + 0,284489SIZE – 38,49563ROA – 0,347840ESG + 0,016236INTSIZE - 38,94197INTROA

Berdasarkan persamaan tersebut, dapat dijelaskan sebagai berikut.

a. Konstanta (C) sebesar -7,292398 menunjukkan bahwa apabila variabel SIZE, ROA, ESG, INTSIZE, dan INTROA dianggap konstan atau bernilai nol, maka nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV) diperkirakan sebesar -7,292398.
b. Variabel Size memiliki koefisien sebesar 0,284489. Koefisien positif menunjukkan bahwa setiap peningkatan ukuran perusahaan sebesar satu satuan akan meningkatkan nilai perusahaan (PBV) sebesar 0,284489, dengan asumsi variabel lain tetap..
c. Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki koefisien sebesar -38,149563. Koefisien negatif menunjukkan bahwa setiap peningkatan ROA sebesar satu satuan akan menurunkan nilai perusahaan sebesar -38,149563, dengan asumsi variabel lain konstan.
d. Variabel ESG memiliki koefisien sebesar -0,34784. Koefisien negatif menunjukkan bahwa peningkatan skor ESG cenderung menurunkan nilai perusahaan sebesar -0,34784, dengan asumsi variabel lain tetap.
e. Variabel interaksi INTSIZE (ESG × Size) memiliki koefisien sebesar 0.016236. Koefisien positif menunjukkan bahwa ukuran perusahaan cenderung memperkuat hubungan ESG terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi, nilai probabilitas sebesar 0,9128 > 0,05 menunjukkan bahwa efek moderasi tersebut tidak signifikan.

f. Variabel interaksi INTROA (ESG × ROA) memiliki koefisien sebesar –38,9419. Koefisien negatif menunjukkan bahwa kinerja keuangan cenderung memperlemah hubungan ESG terhadap nilai perusahaan. Namun demikian, nilai probabilitas sebesar 0,3544 > 0,05 menunjukkan bahwa efek moderasi tersebut tidak signifikan.

Secara keseluruhan, hasil estimasi Random Effect Model menunjukkan bahwa hanya variabel ROA yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV) pada tingkat signifikansi 5%. Sementara itu, variabel Size, ESG, INTSIZE, dan INTROA tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan karena masing-masing memiliki nilai probabilitas lebih besar dari 0,05.

**Pengujian Hipotesis**

Uji parsial (uji t) bertujuan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara individual. Dasar pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas (Prob.) dengan tingkat signifikansi sebesar 5% ($\alpha = 0,05$). Apabila nilai probabilitas < 0,05, maka variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

***Pengaruh Ukuran Perusahaan (SIZE) terhadap Nilai Perusahaan***

Variabel ukuran perusahaan (SIZE) memiliki koefisien sebesar 0,284489 dengan nilai t-Statistic sebesar 1,176915 dan probabilitas sebesar 0,2418. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka SIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun koefisien bernilai positif, yang menunjukkan adanya kecenderungan bahwa peningkatan ukuran perusahaan diikuti oleh peningkatan PBV, hubungan tersebut secara statistik belum cukup kuat untuk menunjukkan adanya pengaruh yang nyata. Hasil tersebut menunjukkan bahwa perusahaan perbankan dengan aset yang lebih besar belum tentu memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi. Besarnya ukuran perusahaan pada sektor perbankan tidak secara otomatis mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai bagi pemegang saham. Investor juga mempertimbangkan faktor lain, seperti kemampuan menghasilkan laba, kualitas aset, tingkat risiko, efisiensi operasional, kualitas tata kelola, serta kemampuan manajemen dalam mengelola dana dan risiko perbankan.

Kondisi tersebut berkaitan dengan karakteristik industri perbankan yang sangat bergantung pada kepercayaan publik dan pengelolaan risiko. Bank dengan aset besar menghadapi tanggung jawab dan risiko yang juga lebih kompleks. Oleh karena itu, ukuran perusahaan bukan satu-satunya indikator yang digunakan pasar dalam menilai prospek dan kinerja bank.

Dalam perspektif Signaling Theory, ukuran perusahaan dapat menjadi sinyal mengenai kapasitas dan kemampuan operasional perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal yang berasal dari besarnya ukuran perusahaan belum cukup kuat untuk memengaruhi penilaian investor terhadap nilai perusahaan. Investor cenderung membutuhkan sinyal yang lebih informatif, terutama yang berkaitan dengan profitabilitas, risiko, dan prospek pertumbuhan.

Hasil penelitian ini dapat berbeda dengan penelitian terdahulu yang menemukan adanya pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode pengamatan, karakteristik sampel, kondisi pasar modal, maupun karakteristik industri yang diteliti. Pada sektor perbankan, ukuran aset juga perlu dilihat bersama dengan kualitas pengelolaan aset dan risiko sehingga besarnya perusahaan tidak selalu menghasilkan peningkatan nilai pasar.

***Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan***

Variabel *Return on Assets* (ROA) memiliki koefisien sebesar -38,49563 dengan nilai t-Statistic sebesar -2,038271 dan probabilitas sebesar 0,0439. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka ROA berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien regresi yang bernilai negatif menunjukkan bahwa hubungan ROA dengan PBV dalam penelitian ini memiliki arah negatif.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa perubahan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki berkaitan secara signifikan dengan perubahan nilai perusahaan, tetapi arah hubungan yang ditemukan adalah negatif. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan ROA dalam periode penelitian belum tentu dipersepsikan pasar sebagai sinyal positif terhadap nilai perusahaan. Salah satu kemungkinan penyebabnya adalah investor tidak hanya memperhatikan tingkat profitabilitas, tetapi juga mempertimbangkan sumber laba, tingkat risiko yang menyertai aktivitas perbankan, keberlanjutan laba, serta prospek pertumbuhan perusahaan.

Dalam industri perbankan, tingginya profitabilitas dapat berkaitan dengan strategi penyaluran kredit, struktur aset produktif, tingkat risiko kredit, maupun efisiensi pengelolaan dana. Dengan demikian, laba yang tinggi tidak selalu dipersepsikan positif apabila peningkatan laba tersebut diikuti oleh risiko yang lebih besar atau dinilai kurang berkelanjutan oleh pasar. Regulasi dan pengawasan perbankan yang ketat juga menyebabkan investor mempertimbangkan aspek kehati-hatian, kualitas aset, kecukupan modal, dan manajemen risiko dalam menilai kinerja bank.

Temuan ini dapat dijelaskan melalui Signaling Theory, yang menyatakan bahwa informasi kinerja perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor dalam menilai prospek perusahaan. Namun, hasil negatif dalam penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal profitabilitas tidak selalu diterjemahkan secara positif oleh pasar. Investor dapat menilai profitabilitas bersama dengan informasi lain sehingga peningkatan ROA belum tentu meningkatkan PBV.

Hasil penelitian ini dapat menunjukkan kesamaan maupun perbedaan dengan penelitian terdahulu. Apabila dibandingkan dengan penelitian yang menemukan pengaruh positif ROA terhadap nilai perusahaan, perbedaan arah tersebut kemungkinan dipengaruhi oleh karakteristik industri perbankan, periode penelitian, kondisi ekonomi, serta kondisi pasar modal pada periode pengamatan. Oleh karena itu, hasil negatif dalam penelitian ini memberikan temuan empiris bahwa hubungan profitabilitas dan nilai perusahaan pada perbankan tidak selalu bersifat positif.

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

Variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki koefisien sebesar -0,347840 dengan nilai t-Statistic sebesar -0,023220 dan probabilitas sebesar 0,9815. Nilai probabilitas yang lebih besar dari 0,05 menunjukkan bahwa ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien yang bernilai negatif menunjukkan arah hubungan negatif, tetapi karena pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik, arah negatif tersebut belum dapat diartikan sebagai bukti bahwa peningkatan pengungkapan ESG menyebabkan penurunan nilai perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum menjadi faktor yang secara langsung dipertimbangkan pasar dalam menentukan nilai perusahaan perbankan selama periode penelitian. Kondisi tersebut dapat terjadi karena investor masih lebih memprioritaskan informasi yang berkaitan langsung dengan kinerja keuangan, risiko, prospek pertumbuhan, dan stabilitas perusahaan dibandingkan informasi ESG.

Pada industri perbankan, aspek ESG sebenarnya memiliki keterkaitan yang erat dengan kepercayaan publik, tata kelola, manajemen risiko, dan keberlanjutan kegiatan usaha. Namun, apabila pengungkapan ESG belum memberikan informasi yang dianggap material atau belum menunjukkan dampak ekonomi yang jelas bagi investor, maka informasi tersebut belum tentu menghasilkan respons pasar yang signifikan. Selain itu, penerapan prinsip tata kelola dan pengelolaan risiko dalam perbankan telah menjadi bagian penting dari pengawasan dan regulasi industri, sehingga investor dapat menganggap sebagian informasi tersebut sebagai hal yang sudah seharusnya dipenuhi oleh bank.

Temuan ini dapat dikaitkan dengan Stakeholder Theory, yang menekankan bahwa perusahaan perlu memperhatikan kepentingan berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor, nasabah, pemerintah, karyawan, dan masyarakat. Pengungkapan ESG merupakan salah satu bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada stakeholders. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa pemenuhan kepentingan stakeholders melalui pengungkapan ESG belum secara langsung tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat berbeda dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut dapat disebabkan oleh perbedaan periode penelitian, indikator atau metode pengukuran ESG, karakteristik sampel, tingkat kualitas pengungkapan ESG, serta tingkat perhatian investor terhadap isu keberlanjutan. Dengan demikian, tidak signifikannya ESG dalam penelitian ini tidak berarti bahwa ESG tidak penting bagi perusahaan perbankan, tetapi menunjukkan bahwa manfaat ESG terhadap nilai pasar belum terlihat secara langsung dalam periode pengamatan.

***Pengaruh Interaksi ESG × SIZE terhadap Nilai Perusahaan***

Variabel interaksi ESG dengan ukuran perusahaan (INTSIZE) memiliki koefisien sebesar 0,016236 dengan t-Statistic sebesar 0,035317 dan probabilitas sebesar 0,9719. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka INTSIZE tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien positif menunjukkan arah hubungan yang positif, tetapi pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik.

Hasil ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memperkuat maupun memperlemah hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan perbankan yang memiliki ukuran lebih besar belum tentu memperoleh pengaruh ESG yang lebih kuat terhadap nilai perusahaan dibandingkan perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil.

Secara teoritis, perusahaan berukuran besar umumnya memiliki sumber daya yang lebih besar untuk melaksanakan program ESG dan mengungkapkan informasi keberlanjutan. Perusahaan besar juga memiliki visibilitas yang lebih tinggi sehingga secara teoritis informasi ESG lebih mudah mendapat perhatian stakeholders. Namun, hasil penelitian menunjukkan bahwa kondisi tersebut belum cukup untuk membuat ESG menjadi faktor yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks perbankan, ukuran perusahaan yang besar juga disertai dengan tuntutan tata kelola, pengawasan, dan manajemen risiko yang lebih kompleks. Oleh karena itu, besarnya aset belum tentu membuat pengungkapan ESG memperoleh respons pasar yang lebih besar. Investor tetap dapat memusatkan perhatian pada kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan, menjaga kualitas aset, mengendalikan

risiko, dan mempertahankan kepercayaan publik. Hasil ini memberikan perspektif yang berbeda dari penelitian yang menemukan bahwa ukuran perusahaan dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil dapat dipengaruhi oleh karakteristik industri dan periode penelitian. Pada sektor perbankan, ukuran perusahaan tidak hanya mencerminkan kapasitas sumber daya, tetapi juga kompleksitas risiko dan tuntutan regulasi.

***Pengaruh Interaksi ESG × ROA terhadap Nilai Perusahaan***

Variabel interaksi ESG dengan kinerja keuangan (INTROA) memiliki koefisien sebesar -38,94197 dengan t-Statistic sebesar -0,917564 dan probabilitas sebesar 0,3609. Karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka INTROA tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Koefisien negatif menunjukkan arah hubungan negatif, tetapi karena tidak signifikan, arah tersebut belum dapat digunakan untuk menyimpulkan bahwa interaksi ESG dan ROA menurunkan nilai perusahaan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa kinerja keuangan tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang lebih tinggi belum tentu memperoleh manfaat pasar yang lebih besar dari pengungkapan ESG. ESG dan profitabilitas dalam penelitian ini belum menunjukkan efek kombinasi yang cukup kuat untuk memengaruhi nilai perusahaan.

Dalam industri perbankan, profitabilitas memang merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kemampuan bank mengelola aset dan menghasilkan keuntungan. Namun, investor juga mempertimbangkan aspek risiko, kualitas kredit, kecukupan modal, tata kelola, serta keberlanjutan laba. Oleh sebab itu, tingginya ROA tidak otomatis membuat pengungkapan ESG menjadi lebih bernilai bagi pasar.

Temuan ini dapat dikaitkan dengan Signaling Theory dan Stakeholder Theory. Dari perspektif Signaling Theory, profitabilitas seharusnya dapat menjadi sinyal mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan keuntungan. Sementara itu, ESG dapat menjadi sinyal mengenai komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan kepentingan stakeholders. Akan tetapi, hasil penelitian menunjukkan bahwa kedua informasi tersebut belum menghasilkan sinyal yang cukup kuat secara simultan untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini dapat berbeda dengan penelitian terdahulu yang menemukan bahwa kinerja keuangan mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Perbedaan tersebut kemungkinan berkaitan dengan perbedaan karakteristik sampel, periode penelitian, kondisi ekonomi, tingkat perhatian investor terhadap ESG, serta kualitas pengungkapan ESG perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas belum tentu menjadi kondisi yang membuat informasi ESG lebih dihargai oleh pasar.

Dengan demikian, penelitian ini memperkaya bukti empiris mengenai ESG dalam sektor perbankan Indonesia dan menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan ESG belum secara otomatis menghasilkan peningkatan nilai perusahaan. Efektivitas ESG dalam menciptakan nilai pasar dapat bergantung pada bagaimana informasi tersebut dipersepsikan oleh investor, kualitas penerapannya, serta keterkaitannya dengan kinerja dan risiko perusahaan.

**Koefisien Determinasi (Adjusted $R^2$)**

Hasil koefisien determinasi berdasarkan estimasi *Random Effect Model* (REM) disajikan pada Tabel 2.

**Tabel 2.** Hasil Koefisien Determinasi (Adjusted $R^2$).

| Keterangan | Nilai |
|---|---|
| R-squared | 0,590252 |
| Adjusted R-squared | 0,571456 |

*Sumber: Data Eviews yang diolah, 2026*

Berdasarkan Tabel 2 diperoleh nilai Adjusted R-squared sebesar 0,571456 atau 57,15%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG), ukuran perusahaan (SIZE), kinerja keuangan (ROA), serta variabel interaksi ESG×SIZE (INTSIZE) dan ESG×ROA (INTROA) mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan (*Price to Book Value*/PBV) sebesar 57,15%. Sementara itu, sebesar 42,85% (100% − 57,15%) variasi nilai perusahaan dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model penelitian yang tidak dimasukkan ke dalam persamaan regresi, seperti kondisi makroekonomi, kebijakan perusahaan, struktur kepemilikan, peluang pertumbuhan, risiko bisnis, maupun variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan.

**Pembahasan**

***Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran Perusahaan (*size*) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukan bahwa besarnya aset belum tentu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan perbankan di Indonesia, terutama ketika kondisi profitabilitas dan efisiensi operasional menjadi perhatian utama pasar. Arah hubungan positif mengindikasikan bahwa semakin besar ukuran suatu bank, maka terdapat kecenderungan peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan Signaling Theory, ukuran perusahaan merupakan salah satu sinyal yang menunjukkan kapasitas perusahaan dalam menjalankan operasional, memperoleh pendanaan, serta menghadapi risiko bisnis. Perusahaan dengan aset yang besar umumnya dipersepsikan memiliki tingkat stabilitas yang lebih tinggi sehingga diharapkan mampu meningkatkan kepercayaan investor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa sinyal yang berasal dari besarnya aset belum cukup kuat untuk meningkatkan nilai perusahaan. Investor tidak hanya mempertimbangkan besarnya aset, tetapi juga memperhatikan kemampuan aset tersebut dalam menghasilkan laba dan menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Dari perspektif Stakeholder Theory, perusahaan yang memiliki aset besar diharapkan mampu memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk nasabah, regulator, investor, dan masyarakat. Akan tetapi, pada industri perbankan Indonesia, besarnya aset lebih banyak digunakan untuk memenuhi kewajiban intermediasi, pengelolaan dana pihak ketiga, serta pemenuhan ketentuan regulator. Oleh karena itu, peningkatan aset belum tentu langsung meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Amin dan Rahmawati (2023) serta Prasetyo dan Widyastuti (2024) yang menemukan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, hasil ini berbeda dengan penelitian Nugroho dan Amalia (2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih rendah.

Kondisi tersebut dapat dijelaskan oleh karakteristik industri perbankan di Indonesia yang memiliki struktur aset berbeda dengan perusahaan nonkeuangan. Sebagian besar aset bank berbentuk kredit yang disalurkan kepada masyarakat dan penempatan dana pada instrumen keuangan. Besarnya aset belum tentu mencerminkan efisiensi pengelolaan maupun kemampuan menghasilkan keuntungan. Investor cenderung lebih memperhatikan kualitas aset, kinerja keuangan , tingkat risiko kredit, serta prospek pertumbuhan laba dibandingkan hanya melihat ukuran perusahaan.

Hasil ini menunjukkan bahwa besarnya aset belum tentu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan perbankan, terutama ketika kondisi profitabilitas dan efisiensi operasional menjadi perhatian utama pasar.

***Pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba masih menjadi salah satu indikator utama yang diperhatikan investor dalam mengambil keputusan investasi. Pada sektor perbankan, profitabilitas mencerminkan efektivitas pengelolaan aset produktif, efisiensi operasional, serta kemampuan bank dalam menciptakan nilai ekonomi bagi para pemegang saham. Semakin tinggi tingkat profitabilitas yang dicapai, semakin besar pula ekspektasi investor terhadap prospek perusahaan sehingga berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Kondisi tersebut sesuai dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi mengenai peningkatan kinerja keuangan akan direspons positif oleh pasar karena dianggap sebagai sinyal adanya prospek pertumbuhan perusahaan yang baik. Temuan ini juga memperkuat hasil penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu determinan utama peningkatan nilai perusahaan.

Menurut Signaling Theory, kinerja keuangan merupakan salah satu sinyal yang digunakan investor dalam menilai prospek perusahaan. Secara teoritis, peningkatan kinerja keuangan seharusnya menjadi sinyal positif karena menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba secara efisien. Namun, pada penelitian ini sinyal tersebut tidak diterjemahkan secara positif oleh pasar. Hal ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya menilai besarnya laba, tetapi juga mempertimbangkan bagaimana laba tersebut diperoleh serta keberlanjutannya di masa mendatang.

Dalam perspektif Stakeholder Theory, laba perusahaan seharusnya mampu memberikan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan. Namun pada sektor perbankan, peningkatan ROA dapat berasal dari kebijakan efisiensi yang bersifat jangka pendek atau peningkatan margin bunga yang belum tentu mencerminkan peningkatan nilai jangka panjang perusahaan. Investor cenderung memperhatikan keberlanjutan kinerja perusahaan dibandingkan hanya melihat peningkatan laba pada periode tertentu.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Sari dan Ramadanti (2024) yang menemukan bahwa kinerja keuangan dapat memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan. Akan tetapi, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Rezvanizadeh et al. (2023) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pada industri perbankan Indonesia, kondisi tersebut dapat terjadi karena peningkatan ROA tidak selalu diikuti oleh peningkatan kepercayaan pasar. Kinerja bank juga dipengaruhi oleh kualitas kredit, risiko pembiayaan, kondisi ekonomi makro, tingkat suku bunga, serta kebijakan regulator. Oleh karena itu, investor lebih berhati-hati dalam menilai kinerja keuangan sebagai indikator peningkatan nilai perusahaan.

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

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan belum mampu memberikan pengaruh yang berarti terhadap peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena investor tidak hanya mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan faktor lain seperti kinerja keuangan, prospek pertumbuhan, risiko perusahaan, dan kondisi pasar. Dengan demikian, pengungkapan ESG yang lebih luas belum tentu secara langsung diikuti oleh peningkatan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Menurut Stakeholder Theory, penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan. Implementasi ESG diharapkan meningkatkan legitimasi perusahaan, memperkuat hubungan dengan investor, regulator, nasabah, maupun masyarakat sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa implementasi ESG belum mampu meningkatkan nilai perusahaan pada industri perbankan Indonesia.

Berdasarkan Signaling Theory, pengungkapan ESG merupakan sinyal nonkeuangan yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. Akan tetapi, sinyal tersebut belum sepenuhnya memperoleh respons positif dari investor. Hal ini menunjukkan bahwa sebagian investor di pasar modal Indonesia masih lebih berorientasi pada indikator keuangan dibandingkan indikator keberlanjutan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kurniawan dan Putri (2024) serta Yuliana et al. (2023) yang menemukan bahwa ESG belum memberikan pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, penelitian Velte (2023) menemukan bahwa ESG mampu meningkatkan nilai perusahaan terutama pada negara yang tingkat implementasi keberlanjutannya sudah tinggi.

Kondisi ini dapat dijelaskan karena implementasi ESG pada industri perbankan Indonesia masih berada dalam tahap penguatan. Walaupun OJK telah menerbitkan regulasi mengenai keuangan berkelanjutan, kualitas pengungkapan ESG antarbank masih beragam. Investor juga masih menjadikan kinerja keuangan, kualitas aset, rasio permodalan, dan risiko kredit sebagai pertimbangan utama dalam menilai perusahaan dibandingkan aspek ESG.

Tidak signifikannya pengaruh tersebut menunjukkan bahwa sebagian investor di sektor perbankan Indonesia masih lebih memfokuskan keputusan investasinya pada indikator fundamental seperti profitabilitas, pertumbuhan laba, dan rasio keuangan dibandingkan informasi keberlanjutan yang diungkapkan perusahaan.

***Peran Environmental, Social, and Governance (ESG) dalam Memoderasi Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa interaksi antara ukuran perusahaan (Size) dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki arah hubungan positif, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa ESG belum mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, tinggi atau rendahnya tingkat pengungkapan ESG tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Berdasarkan Signaling Theory, perusahaan yang memiliki ukuran besar pada umumnya memiliki sumber daya yang lebih memadai untuk mengimplementasikan praktik ESG secara optimal. Pengungkapan ESG diharapkan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan tidak hanya memiliki aset yang besar, tetapi juga berkomitmen terhadap keberlanjutan. Apabila sinyal tersebut diterima dengan baik oleh pasar, maka pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan seharusnya semakin kuat.

Namun demikian, hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum memperoleh respons yang kuat dari investor. Hal ini mengindikasikan bahwa investor pada industri perbankan di Indonesia belum menjadikan informasi ESG sebagai faktor utama dalam mengevaluasi perusahaan yang memiliki aset besar. Investor masih lebih berorientasi pada indikator fundamental, seperti kualitas aset, kecukupan modal, kinerja keuangan , dan prospek pertumbuhan.

Menurut Stakeholder Theory, implementasi ESG merupakan bentuk tanggung jawab perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Perusahaan dengan aset yang besar diharapkan mampu menyediakan sumber daya yang lebih besar untuk melaksanakan program keberlanjutan sehingga memperoleh legitimasi yang lebih tinggi. Akan tetapi, pada industri perbankan Indonesia implementasi ESG masih relatif beragam sehingga belum mampu memperkuat hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Lestari dan Haryanto (2024) yang menyatakan bahwa ESG tidak mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena implementasi ESG pada sektor perbankan masih berada pada tahap penyesuaian terhadap regulasi keberlanjutan. Selain itu, investor masih lebih menitikberatkan keputusan investasinya pada indikator keuangan dibandingkan informasi keberlanjutan.

***Peran Environmental, Social, and Governance (ESG) dalam Memoderasi Pengaruh Kinerja keuangan terhadap Nilai Perusahaan***

Hasil penelitian menunjukkan bahwa interaksi antara kinerja keuangan (ROA) dan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki arah hubungan negatif, namun tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menunjukkan bahwa ESG belum mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, tingkat pengungkapan ESG tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Menurut Signaling Theory, perusahaan yang memiliki kinerja keuangan tinggi diharapkan mampu mengalokasikan sumber daya yang lebih besar untuk menjalankan program ESG. Kombinasi antara kinerja keuangan yang baik dan praktik ESG yang optimal seharusnya memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Namun hasil penelitian menunjukkan bahwa sinyal tersebut belum direspons secara signifikan oleh pasar.

Dari perspektif Stakeholder Theory, perusahaan yang memperoleh laba tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk memenuhi kepentingan para pemangku kepentingan melalui penerapan praktik bisnis yang berkelanjutan. Meskipun demikian, pada industri perbankan Indonesia manfaat implementasi ESG lebih bersifat jangka panjang, sedangkan investor masih lebih banyak mempertimbangkan indikator kinerja keuangan , kualitas kredit, risiko pembiayaan, dan kondisi ekonomi dalam melakukan penilaian terhadap perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Pratiwi et al. (2024) yang menyatakan bahwa ESG tidak mampu memoderasi hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dapat dijelaskan karena implementasi ESG pada sektor perbankan Indonesia belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan. Selain itu, manfaat ekonomi dari penerapan ESG umumnya baru dirasakan dalam jangka panjang sehingga belum mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada periode penelitian.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG), ukuran perusahaan, dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dapat dibuat kesimpulan.

Ukuran perusahaan memiliki arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan, namun belum mampu memberikan pengaruh yang nyata. Temuan ini menunjukkan bahwa besarnya aset yang dimiliki bank belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Dalam praktiknya, investor cenderung lebih memperhatikan kemampuan perusahaan dalam mengelola aset secara produktif dan menghasilkan kinerja yang berkelanjutan dibandingkan hanya melihat besarnya skala perusahaan.

Kinerja keuangan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dengan arah hubungan negatif. Hasil tersebut menunjukkan bahwa peningkatan kinerja keuangan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan. Secara praktis, kondisi ini mengindikasikan bahwa investor pada sektor perbankan tidak hanya mengevaluasi kemampuan bank dalam menghasilkan laba, tetapi juga mempertimbangkan sumber laba tersebut, kualitas aset, tingkat risiko, serta keberlanjutan kinerja perusahaan dalam jangka panjang.

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki arah hubungan negatif terhadap nilai perusahaan, namun belum mampu memberikan pengaruh yang nyata. Temuan ini menunjukkan bahwa implementasi dan pengungkapan ESG pada perusahaan perbankan di Indonesia belum sepenuhnya menjadi dasar utama dalam pengambilan keputusan investasi. Secara praktis, penerapan ESG masih dipandang sebagai bagian dari pemenuhan tata kelola dan kepatuhan terhadap regulasi sehingga manfaatnya terhadap peningkatan nilai perusahaan belum sepenuhnya tercermin dalam penilaian pasar.

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) juga belum mampu memoderasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa keberadaan praktik ESG belum memperkuat maupun memperlemah hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan. Secara praktis, bank dengan aset yang lebih besar belum tentu memperoleh apresiasi pasar yang lebih tinggi hanya karena memiliki pengungkapan ESG yang lebih baik. Investor masih lebih berorientasi pada kualitas kinerja operasional, efektivitas pengelolaan aset, dan prospek pertumbuhan perusahaan.

Selain itu, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) belum mampu memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG belum mampu memperkuat hubungan antara kemampuan perusahaan menghasilkan laba dengan peningkatan nilai perusahaan. Dalam praktiknya, investor masih

memandang informasi mengenai kinerja keuangan dan ESG sebagai dua aspek yang dinilai secara terpisah. Oleh karena itu, perusahaan perbankan tidak cukup hanya meningkatkan kinerja keuangan atau memperluas pengungkapan ESG secara individual, tetapi perlu mengintegrasikan strategi keberlanjutan dengan penciptaan nilai ekonomi agar manfaat ESG dapat dirasakan oleh investor dan tercermin pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini memperlihatkan bahwa pada sektor perbankan Indonesia, faktor fundamental perusahaan masih menjadi determinan utama nilai perusahaan dibandingkan faktor keberlanjutan (ESG), sehingga efektivitas ESG sebagai strategi penciptaan nilai masih memerlukan waktu dan peningkatan kualitas implementasi.

**Saran**

Berdasarkan hasil penelitian, perusahaan perbankan disarankan meningkatkan efektivitas pengelolaan aset, menjaga kinerja keuangan secara berkelanjutan, serta mengintegrasikan ESG ke dalam strategi bisnis dan tata kelola. Investor diharapkan mempertimbangkan aspek keuangan dan ESG dalam pengambilan keputusan investasi. Regulator, khususnya OJK dan Bursa Efek Indonesia, perlu terus meningkatkan kualitas penerapan dan pengungkapan ESG agar lebih transparan dan informatif. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan memperpanjang periode penelitian, memperluas objek penelitian, serta menambahkan variabel lain seperti GCG, struktur modal, risiko, pertumbuhan perusahaan, dan faktor makroekonomi untuk memperoleh hasil yang lebih komprehensif.

## DAFTAR REFERENSI

Alifian, D., dan Susilo, D. E. (2024). Pengaruh Kinerja keuangan , Likuiditas, Ukuran Perusahaan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, *8*(1), 46–55. https://doi.org/10.33395/owner.v8i1.1914

Amalia, A. R., Rahmawati, F., Amalia, S. L. R., dan Sugiyanto. (2021). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderating (Studi Kasus pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2017 sampai 2020). *Humanis2021*, *1*(2), 130–140.

Antikasari, L. D., Fajri, R. N., dan Dewi, R. R. (2020). Determinan Kinerja Keuangan Yang Ditinjau Dari Good Corporate Governance, Leverage dan Ukuran Perusahaan (Sub. Sector Perusahaan BUMN yang Terdaftar Di BEI tahun 2013-2018). *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, *4*(2), 336. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.208

Arofah, S. N., dan Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, *5*(1), 125–133. https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208

Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., dan Sharma, D. (2022). Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, *313*(1), 231–256. https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8

Dewi, S. P. (2024). Dampak Likuiditas, Tanggung Jawab Sosial, Leverage, Kinerja keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, *11*(1), 33–50. https://doi.org/10.52859/jba.v11i1.588

Fahmi, I. (2021). *Analisa Kinerja Keuangan*. Alfabeta.

Feng, Z., dan Wu, Z. (2023). ESG Disclosure, REIT Debt Financing and Firm Value. *The Journal of Real Estate Finance and Economics*, *67*(3), 388–422. https://doi.org/10.1007/s11146-021-09857-x

Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbitan Universitas Diponegoro.

Ghozali, I. (2021). *Desain Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif*. Yoga Pratama.

Ghozali, I., dan Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Kaulika, F. M. (2024). The Influence Of Profitability, Firm Size, And Company Growth On Firm Value. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics (IIJSE)*, *8*(1), 1284–1300.

Lestari, A. K., dan Titisari, K. H. (2021). *Analisis nilai perusahaan ditinjau dari kinerja keuangan , likuiditas, struktur modal, kebijakan dividen dan kepemilikan manajerial*. *2*, 248–255.

Mispiyanti, M., dan Wicaksono, R. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja keuangan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan dengan Struktur Modal sebagai Variabel Mediasi. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, *4*(2), 396. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.237

Nashar, M., Tartilla, N., dan Wahyuni Rossa Putri, W. (2022). Pengaruh Tax Planning, Kinerja keuangan , Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Bod Diversity Sebagai Variabel Moderasi. *Solusi*, *20*(3), 290. https://doi.org/10.26623/slsi.v20i3.5062

Nugraha, N. M., Susanti, N., dan Rhamadan Setiawan, M. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Perputaran Modal Kerja, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, *5*(1), 208–218. https://doi.org/10.33395/owner.v5i1.383

Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., dan Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, *4*(2), 55–65. https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564

Nurangraini, I., Zs, N. Y., Astuti, B., Ranidiah, F., dan Pertiwi, D. E. (2022). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderating. *EKOMBIS REVIEW: Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, *10*(S1). https://doi.org/10.37676/ekombis.v10iS1.2053

Nurwahyuni, Mas'ud, M., Alam, S., dan Djamareng, A. (2020). Pengaruh Profitability, Growth Opportunities Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Management Science (JMS)*, *1*(1), 14–35. https://doi.org/10.52103/jms.v1i1.49

Purba, A. P., Sidauruk, S. D., dan Munawarah, M. (2020). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Kinerja Keuangan dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2015-2017. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, *4*(2), 585. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.297

Putra, K. A., dan Astaginy, N. (2025). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023. *Journal Of Social Science Research*, *5*(2).

Rokhilla, H. L. N., Syahyunan, S., dan Fauzan, A. M. (2022). Pengaruh Keberagaman Dewan Direksi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur. *Inovatif: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Bisnis Digital Dan Kewirausahaan*, *1*(2), 107–125. https://doi.org/10.55983/inov.v1i2.7

Saputri, I. A., dan Supramono, S. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Ekonomi Dan Bisnis*, *14*(2), 117. https://doi.org/10.26623/jreb.v14i2.4228

Setiyowati, S. W., Naser, J. A., dan Astuti, R. (2020). Leverage dan growth opportunity mempengaruhi nilai perusahaan melalui kinerja keuangan . *Jurnal Ekonomi Modernisasi*, *16*(1), 31–40. https://doi.org/10.21067/jem.v16i1.4513

Sihombing, M. A., Hutagalung, D. N., Siska, N., dan Sakuntala, D. (2020). Pengaruh Intellectual Capital, Earning per share, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage di Bursa Efek Indonesia. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, *4*(2), 257. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.233

Sugiyono. (2022). *Metode Penelitian Kuantitatf, Kualitatif, dan Rdan D* (2nd ed.). Alfabeta.

Sularto, A. K., dan Gantino, R. (2023). PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN SUB SEKTOR MAKANAN DAN MINUMAN DAN SUB SEKTOR BATUBARA. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi*, *8*(1), 92–104. https://doi.org/10.24815/jimeka.v8i1.23149

Supriyadi, A., dan Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Di Industri Perbankan Indonesia. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, *4*(2), 467. https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.257

Wahyuningrum, A. D., & Sunarto. (2023). *Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan*. Jurnal Riset Akuntansi Politala, 6(1), 122–136. DOI: 10.34128/jra.v6i1.179.

Poerwati, R. T., Nurhayati, I., & Kartika, A. (2020). *Dampak Moderasi Kepemilikan Manajerial pada Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia*. Proceeding SENDI_U, 524–529

Widiatmoko, J., dan Sekar Sari, P. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan dengan Gender Diversity sebagai Vriabel Moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(9), 3634-3642. https://journal.ikopin.ac.id/index.php/fairvalue