

PROPOSAL SKRIPSI
PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE*
(ESG) *DISCLOSURE* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI



Oleh

RAMZI YASIN SULAIMAN

NIM: 220502110140

JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2026

PROPOSAL SKRIPSI
PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE*
(ESG) *DISCLOSURE* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Diusulkan untuk Penelitian Skripsi pada

Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri (UIN)

Maulana Malik Ibrahim Malang



Oleh

RAMZI YASIN SULAIMAN

NIM: 220502110140

JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI

UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)

MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG

2026

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE*
(ESG) *DISCLOSURE* TERHADAP *FIRM VALUE* DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

SKRIPSI

Oleh

RAMZI YASIN SULAIMAN

NIM: 220502110140

Telah Disetujui Pada Tanggal, 23 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Novi Lailiyul Wafiroh, M.A

NIP. 199211012019032020

LEMBAR PENGESAHAN

Pengaruh Environmental, Social, and Governance Terhadap Firm Value Dengan
Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

SKRIPSI

Oleh

RAMZI YASIN SULAIMAN

NIM : 220502110140

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 26 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Dr. Hj. Nina Dwi Setyaningsih, SE., M.S.A

NIP. 197510302023212004

2 Anggota Penguji

Sri Andriani, M.Si

NIP. 197503132009122001

3 Sekretaris Penguji

Novi Lailiyul Wafiroh, M.A

NIP. 199211012019032020

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Kholilah, M.S.A

NIP. 198707192019032010

hf

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Ramzi Yasin Sulaiman
NIM : 220502110140
Fakultas/Jurusan : Ekonomi/Akuntansi

Menyatakan bahwa "*Skripsi*" yang saya buat untuk memenuhi persyaratan kelulusan pada Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, dengan judul:

"Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* Terhadap *Firm Value* Dengan Nilai Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi"

adalah hasil karya saya sendiri, bukan "*duplikasi*" dari karya orang lain.

Selanjutnya apabila di kemudian hari ada "*klaim*" bukan menjadi tanggung jawab Dosen Pembimbing atau Pihak Fakultas Ekonomi, tetapi menjadi tanggung jawab saya pribadi.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenar-benarnya dan tanpa paksaan dari siapa pun.

Malang, 19 Juni 2026

Hormat saya,



Ramzi Yasin Sulaiman

HALAMAN PERSEMBAHAN

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, dan hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh ESG Disclosure terhadap Firm Value dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi.” Shalawat serta salam semoga senantiasa tercurah kepada Nabi Muhammad SAW yang telah membawa umat manusia dari masa kegelapan menuju kehidupan yang penuh petunjuk melalui ajaran Islam.

Penulis menyadari bahwa penyusunan skripsi ini tidak akan dapat terselesaikan dengan baik tanpa bantuan, bimbingan, arahan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, pada kesempatan ini penulis ingin menyampaikan penghargaan dan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Kholilah. M.S.A., Ak., CA., CFA., CAP selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Wuryaningsih, M.Sc. selaku Sekretaris Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
5. Ibu Novi Lailiyul Wafiroh, M.A selaku dosen pembimbing yang telah memberikan arahan, bimbingan, serta dorongan selama proses penyusunan skripsi maupun selama menjalani perkuliahan.
6. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi yang telah memberikan ilmu dan wawasan berharga kepada penulis selama menempuh pendidikan di UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
7. Papa, Mama, Kakak-kakak saya, serta seluruh keluarga besar yang senantiasa memberikan dukungan tulus, doa yang tak pernah putus, dan menjadi sumber kekuatan serta motivasi bagi saya dalam menempuh pendidikan hingga meraih gelar sarjana. Segala perhatian dan pengorbanan tersebut menjadi fondasi penting dalam setiap langkah yang saya tempuh.
8. Teman-teman Maling, yang telah menjadi bagian penting dalam perjalanan perkuliahan penulis. Berawal dari kebersamaan sebagai teman sekelas, hubungan yang terjalin selama masa perkuliahan berkembang menjadi persahabatan yang erat layaknya

keluarga. Dukungan, kebersamaan, kepedulian, serta berbagai pengalaman yang telah dilalui bersama memberikan semangat dan motivasi bagi penulis dalam menyelesaikan studi dan penyusunan skripsi ini. Penulis mengucapkan terima kasih atas segala bantuan, doa, dan kenangan berharga yang telah diberikan selama proses perkuliahan.

9. FC Barcelona, terima kasih telah menjadi salah satu sumber inspirasi dan semangat bagi penulis selama perjalanan perkuliahan hingga penyusunan skripsi ini. Filosofi “*Més que un Club*” mengajarkan bahwa kerja keras, ketekunan, loyalitas, dan keyakinan untuk terus bangkit merupakan bagian penting dalam mencapai tujuan. Di tengah berbagai tantangan dan proses panjang penyelesaian skripsi, pertandingan-pertandingan FC Barcelona sering kali menjadi teman yang menemani penulis saat mengerjakan revisi, mengolah data, hingga menyelesaikan setiap bab penelitian ini. Berbagai momen kemenangan yang membanggakan maupun kekalahan yang mengajarkan arti kesabaran memberikan pelajaran bahwa setiap proses membutuhkan waktu, usaha, dan keyakinan untuk terus melangkah. Semangat juang para pemain di lapangan menjadi pengingat bagi penulis untuk tidak mudah menyerah dalam menyelesaikan tanggung jawab akademik ini. Terima kasih atas inspirasi, hiburan, dan semangat yang secara tidak langsung menemani setiap langkah perjalanan ini.

HALAMAN MOTTO

"Maka sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan.

Sesungguhnya bersama kesulitan ada kemudahan."

(QS. Al-Insyirah: 5–6)

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas segala rahmat, karunia, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi” dengan baik. Penyusunan skripsi ini tidak terlepas dari bantuan, dukungan, bimbingan, dan doa dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis menyampaikan ucapan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada semua pihak yang telah berkontribusi dalam penyelesaian skripsi ini, khususnya kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si. selaku Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. Misbahul Munir, Lc., M.Ei., selaku Dekan Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Kholilah. M.S.A., Ak., CA., CFA., CAP selaku Ketua Prodi Akuntansi Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik Ibrahim Malang.
4. Ibu Novi Lailiyul Wafiroh, M.A selaku dosen pembimbing yang sangat sabar dan teliti dalam membimbing.
5. Bapak dan Ibu dosen Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
6. Kedua orang tua dan keluarga yang memberikan doa dan dukungan moril.
7. Diri saya sendiri yang telah berhasil menyelesaikan skripsi ini.
8. Teman-teman seperjuangan yang juga berjuang dalam menyelesaikan skripsi.
9. Dan seluruh pihak yang terlibat dalam proses pengerjaan penelitian ini yang tidak bisa saya sebutkan satu per satu. Saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya.

Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan. Oleh karena itu, kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan sebagai bahan perbaikan di masa mendatang. Penulis berharap penelitian ini dapat memberikan manfaat sebagai referensi akademik, menambah wawasan pembaca, serta menjadi acuan bagi penelitian selanjutnya..

Malang, 19 Juni 2026

Penulis

DAFTAR ISI

PROPOSAL SKRIPSI.....	i
PROPOSAL SKRIPSI.....	ii
LEMBAR PERSETUJUAN.....	iii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR TABEL	xiv
DAFTAR LAMPIRAN.....	xv
ABSTRAK	xvi
ABSTRACT.....	xvii
المخلص.....	xviii
BAB I.....	1
PENDAHULUAN	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	8
1.3 Tujuan Penelitian.....	8
1.4 Manfaat Penelitian.....	9
1.5 Batasan Penelitian	10
BAB II	11
KAJIAN PUSTAKA	11
2.1 Hasil Penelitian Terdahulu yang Relevan	11
2.2 Kajian Teoritis.....	24
2.2.1 Teori Sinyal (<i>Signaling Theory</i>)	24
2.2.2 Teori Legitimasi (<i>Legitimacy Theory</i>).....	24
2.2.3 <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i>	25
2.2.4 <i>Firm Value</i>	31
2.2.5 Profitabilitas.....	32
2.2.6 Kajian Perspektif Islam.....	33
2.3 Kerangka Konseptual	34
2.4 Hipotesis.....	35
2.4.1 <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Terhadap Firm Value</i>	35
2.4.2 <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Firm Value</i> <i>dengan profitabilitas sebagai moderasi</i>	36
BAB III.....	34

METODE PENELITIAN	34
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	34
3.2 Lokasi Penelitian.....	34
3.3 Populasi dan Sampel	35
3.3.1 Populasi.....	35
3.3.2 Sampel.....	35
3.4 Teknik Pengambilan Sampel.....	38
3.5 Data dan Jenis Data	40
3.6 Teknik Pengumpulan Data	40
3.7 Definisi Operasional Variabel.....	41
3.8 Analisis Data	42
3.3.3 Analisis Statistik Deskriptif	42
3.3.4 Analisis Pemilihan Model.....	43
3.3.5 Uji Asumsi Klasik.....	45
3.3.6 Uji Regresi Data Panel.....	46
3.3.7 Uji Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis-MRA).....	49
BAB IV	51
HASIL DAN PEMBAHASAN	51
4.1 Hasil Penelitian	51
4.1.1 Tinjauan Umum Objek Penelitian	51
4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif	52
4.1.3 Analisis Pemilihan Model.....	57
4.1.4 Uji Asumsi Klasik.....	59
4.1.4.1 Uji Normalitas.....	60
4.1.4.2 Uji Multikolinearitas.....	60
4.1.4.3 Uji Heterokedastisitas	61
4.1.5 Analisis Regresi Data Panel	62
4.1.6 Uji Koefisien Determinasi	63
4.1.7 Uji Hipotesis (t)	65
4.1.8 Uji Regresi Moderasi.....	66
4.2 Pembahasan.....	68
4.2.1 Pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i> terhadap <i>Firm Value</i>	68
4.2.2 Pengaruh <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i> terhadap <i>Firm Value</i> dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi	71

BAB V	74
PENUTUP.....	74
5.1 Kesimpulan	74
6.1 Saran	74
6.1.1 Keterbatasan penelitian	74
6.1.2 Saran Teoritis	75
6.1.3 Saran Praktis.....	76
DAFTAR PUSTAKA.....	78
LAMPIRAN-LAMPIRAN	86

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1. 1 Grafik Saham Sektor Energi Negara Indonesia	3
Gambar 1. 2 Grafik Saham Sektor Energi Negara Philippine	3
Gambar 1. 3 Grafik Saham Sektor Energi Negara Thailand	4
Gambar 2. 1 Kerangka Konsseptual	35

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu.....	11
Tabel 3. 1 Daftar Sampel	35
Tabel 3. 2 Purposive Sampling	39
Tabel 3. 3 Sampel	39
Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel	41
Tabel 3. 5 Uji Pemilihan Model.....	44
Tabel 4. 1 Daftar Sampel	51
Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	53
Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow	58
Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman.....	59
Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas	60
Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas	60
Tabel 4. 7 Hasil Uji Heterokedastisitas.....	61
Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Data Panel	62
Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi.....	64
Tabel 4. 10 Hasil Uji t.....	65
Tabel 4. 11 Hasil Uji Regresi Moderasi.....	67

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel X, Y, Z	86
Lampiran 2 Data Lampiran Data X_Z	88
Lampiran 3 Hasil Uji	90
Lampiran 4 Biodata Penulis.....	94

ABSTRAK

Ramzi Yasin Sulaiman, 2026, Skripsi. Judul: “Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi”

Pembimbing : Novi Lailiyul Wafiroh, M.A.

Kata Kunci : Nilai Perusahaan, ESG Disclosure, Profitabilitas,

Nilai perusahaan (*Firm Value*) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kesejahteraan bagi pemegang saham serta mencerminkan persepsi investor terhadap prospek perusahaan di masa depan. Dalam beberapa tahun terakhir, isu keberlanjutan melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* semakin mendapat perhatian dari investor dan pemangku kepentingan. Namun, hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Firm Value* masih menunjukkan temuan yang beragam. Selain itu, profitabilitas diduga dapat memengaruhi hubungan tersebut karena perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik cenderung lebih mampu menjalankan dan mengungkapkan praktik keberlanjutan secara optimal. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *ESG Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data panel pada perusahaan sektor energi di tiga negara berkembang ASEAN yang terdiri dari Indonesia, Thailand, dan Filipina selama periode 2021–2025. Teknik pengambilan sampel dilakukan menggunakan *purposive sampling* sehingga diperoleh 17 perusahaan dengan total 85 observasi. *ESG Disclosure* diukur menggunakan indeks *Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2021*, *Firm Value* diprosikan dengan Tobin’s Q, sedangkan profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets (ROA)*. Analisis data dilakukan menggunakan regresi data panel dengan pendekatan *Fixed Effect Model (FEM)* serta *Moderated Regression Analysis (MRA)* untuk menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *ESG Disclosure* berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Profitabilitas juga terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap *Firm Value*. Namun, profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara *ESG Disclosure* dan *Firm Value*. Temuan ini menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan ESG dapat meningkatkan nilai perusahaan terlepas dari tinggi rendahnya tingkat profitabilitas yang dimiliki perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung teori sinyal dan teori legitimasi yang menjelaskan bahwa pengungkapan ESG mampu menjadi sinyal positif bagi investor sekaligus meningkatkan legitimasi perusahaan, sehingga berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

ABSTRACT

Ramzi Yasin Sulaiman, 2026, *THESIS*. Title: “The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable”

Supervisor : Novi Lailiyul Wafiroh, M.A.

Keywords : Firm Value, ESG Disclosure, Profitability

Firm Value is one of the key indicators used to assess a company's success in creating shareholder wealth and reflecting investors' perceptions of its future prospects. In recent years, sustainability issues through Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure have received increasing attention from investors and other stakeholders. However, previous studies examining the effect of ESG Disclosure on Firm Value have produced mixed results. In addition, profitability is considered a factor that may influence this relationship, as companies with stronger financial performance are generally more capable of implementing and disclosing sustainability practices effectively. Therefore, this study aims to examine the effect of ESG Disclosure on Firm Value with profitability as a moderating variable.

This study employs a quantitative approach using panel data from energy sector companies in developing ASEAN countries, namely Indonesia, Thailand, and the Philippines, during the period of 2021–2025. The sample was selected using purposive sampling, resulting in 17 companies with a total of 85 observations. ESG Disclosure was measured using the Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2021 index, Firm Value was proxied by Tobin's Q, while profitability was measured using Return on Assets (ROA). Data analysis was conducted using panel data regression with the Fixed Effect Model (FEM) approach and Moderated Regression Analysis (MRA) to examine the moderating role of profitability.

The results indicate that ESG Disclosure has a positive and significant effect on Firm Value. Profitability also has a positive and significant effect on Firm Value. However, profitability is not able to moderate the relationship between ESG Disclosure and Firm Value. These findings suggest that higher levels of ESG Disclosure can enhance Firm Value regardless of the company's level of profitability. The results support signalling theory and legitimacy theory, which suggest that ESG Disclosure serves as a positive signal to investors while enhancing a company's legitimacy among stakeholders, thereby contributing to an increase in Firm Value.

الملخص

رمزي ياسين سليمان، 2026، بحث جامعي

تأثير الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة على قيمة الشركة مع الربحية بوصفها متغيراً مُعدّلاً

المشرفة: نوفي ليلبول وافرة، ماجستير الآداب

.الكلمات المفتاحية: قيمة الشركة، الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة، الربحية

تُعَدُّ قيمةُ الشركة أحدَ المؤشرات الرئيسة المستخدمة لتقييم مدى نجاح الشركة في تحقيق الثروة للمساهمين، كما تعكس تصورات المستثمرين تجاه آفاقها المستقبلية. وفي السنوات الأخيرة، حظيت قضايا الاستدامة من خلال الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة باهتمامٍ متزايد من المستثمرين وأصحاب المصلحة الآخرين. ومع ذلك، فقد أظهرت الدراسات السابقة التي تناولت أثر الإفصاح عن على قيمة الشركة نتائج متباينة. إضافةً إلى ذلك، تُعَدُّ الربحية عاملاً قد يؤثر في هذه العلاقة، إذ إن الشركات ذات الأداء المالي القوي تكون أكثر قدرةً على تطبيق ممارسات الاستدامة والإفصاح عنها بصورة فعّالة. لذلك، تهدف هذه الدراسة إلى تحليل أثر الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة على قيمة الشركة مع اعتبار الربحية متغيراً مُعدّلاً.

اعتمدت هذه الدراسة المنهج الكمي باستخدام بيانات البانل لشركات قطاع الطاقة في دول الآسيان النامية، وهي إندونيسيا وتايلاند والفلبين، خلال الفترة 2021–2025. وتم اختيار العينة باستخدام أسلوب المعاينة الهادفة، حيث بلغ عدد الشركات المشمولة في الدراسة 17 شركة بإجمالي 85 مشاهدة. وتم قياس الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة باستخدام مؤشر معايير المبادرة العالمية لإعداد التقارير، في حين تم قياس قيمة الشركة باستخدام مؤشر توبن كيو، كما تم قياس الربحية باستخدام العائد على الأصول. وتم تحليل البيانات باستخدام انحدار بيانات البانل من خلال نموذج التأثيرات الثابتة وتحليل الانحدار المعتدل لاختبار الدور التعديلي للربحية.

أظهرت نتائج الدراسة أن الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة يؤثر تأثيراً إيجابياً ومعنوياً على قيمة الشركة. كما تبين أن الربحية لها تأثير إيجابي ومعنوي على قيمة الشركة. ومع ذلك، لم تتمكن الربحية من تعديل العلاقة بين الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة وقيمة الشركة. وتشير هذه النتائج إلى أن ارتفاع مستوى الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة يمكن أن يسهم في تعزيز قيمة الشركة بغض النظر عن مستوى الربحية الذي تحققه. كما تدعم نتائج الدراسة نظرية الإشارة ونظرية الشرعية، اللتين تفترضان أن الإفصاح عن الجوانب البيئية والاجتماعية والحوكمة يمثل إشارة إيجابية للمستثمرين، ويعزز في الوقت ذاته شرعية الشركة لدى أصحاب المصلحة، مما يسهم في زيادة قيمة الشركة.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Nilai perusahaan (*Firm Value*) merupakan indikator utama yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek masa depan suatu perusahaan (Oktawida & Adi, 2025). Nilai perusahaan menjadi salah satu faktor yang paling krusial dalam menentukan keputusan investasi di pasar modal (Saputra et al., 2023). Di kawasan ASEAN, yang meliputi negara-negara dengan ekonomi berkembang seperti Indonesia, Thailand, dan Filipina, dinamika nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh berbagai faktor. Faktor-faktor tersebut meliputi kondisi ekonomi makro, kebijakan pemerintah, serta kebijakan korporasi yang diterapkan oleh perusahaan-perusahaan yang terdaftar di bursa saham. Negara-negara di ASEAN, sebagai kawasan yang mengalami pertumbuhan ekonomi yang relatif lebih cepat dibandingkan dengan banyak negara maju, tercatat memiliki perekonomian yang semakin terbuka bagi investasi asing dan domestik (Imleesh et al., 2025).

Dengan semakin pesatnya perkembangan ekonomi di Indonesia, Thailand, dan Filipina, tren investasi di pasar saham pun semakin meningkat (Setiawan et al., 2020). Hal ini terjadi seiring dengan ekspansi perusahaan-perusahaan besar yang membuka peluang baru bagi investor. Ekspansi ini mencakup perluasan sektor manufaktur, infrastruktur, teknologi, serta sektor-sektor terkait dengan keberlanjutan (*sustainability*). Peningkatan investasi ini tidak hanya terbatas pada investor lokal, namun juga menarik perhatian investor asing yang semakin mencari peluang di pasar negara berkembang. Keuntungan yang didapatkan dari pertumbuhan ekonomi yang pesat dan peningkatan laba perusahaan sering kali menjadi daya tarik utama bagi investor yang melihat potensi keuntungan jangka panjang yang tinggi (Lestari et al., 2024; Wulandari & Istiqomah, 2024).

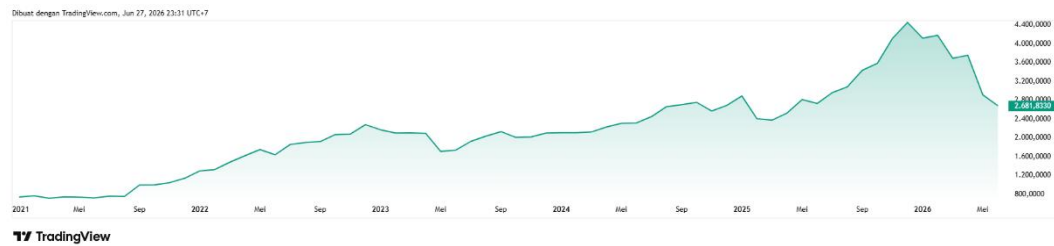
Namun, meskipun negara Indonesia, Thailand, dan Filipina tercatat memiliki prospek ekonomi yang optimis, ketidakstabilan ini sering kali terjadi akibat perubahan fundamental dalam kinerja operasi perusahaan yang berakibat

pada fluktuasi harga saham di bursa. Faktor-faktor yang memengaruhi ketidakstabilan nilai perusahaan antara lain termasuk kondisi ekonomi global, perubahan kebijakan fiskal atau moneter yang diterapkan oleh pemerintah, serta ketidakpastian pasar yang disebabkan oleh gejolak politik, sosial, atau bahkan bencana alam (Karanasos et al., 2022). Contohnya, ketegangan perdagangan internasional atau ketidakpastian terkait regulasi pajak dapat menciptakan ketidakpastian di pasar yang mengarah pada fluktuasi harga saham yang tajam.

Selain itu, faktor yang lebih khusus, seperti perubahan dalam manajemen atau pengungkapan informasi yang tidak transparan terkait dengan faktor-faktor keberlanjutan seperti *Environmental, Social, and Governance* (ESG), dapat memengaruhi persepsi investor terhadap risiko dan prospek jangka panjang perusahaan (Giese et al., 2019). Contoh dari hal tersebut yaitu sebuah perusahaan yang terlibat dalam skandal lingkungan atau tata kelola yang buruk dapat menghadapi penurunan harga saham yang signifikan karena penurunan kepercayaan investor terhadap komitmen jangka panjang perusahaan tersebut (Dziadkowiec & Daszynska-zygadło, 2021). Fenomena ini menunjukkan bahwa selain kinerja finansial perusahaan, investor di pasar modal masing-masing negara yaitu Indonesia, Thailand, dan Filipina juga semakin memperhatikan bagaimana perusahaan menangani isu-isu sosial dan lingkungan dalam operasionalnya (Makhdalena et al., 2023).

Kawasan negara ASEAN mencakup negara maju dan berkembang. Kategori dari negara maju dan berkembang bisa didasarkan oleh pendapatan dan indikator ekonomi. Umumnya negara maju memiliki pendapatan per kapita tinggi, tingkat industrialisasi dan teknologi yang maju, serta standar hidup yang tinggi. Disisi lain negara berkembang memiliki pendapatan perkapita rendah hingga menengah, industrialisasi terbatas, dan tantangan dalam kesehatan, pendidikan, serta infrastruktur (Guttermann, 2022). Negara maju di ASEAN yang terdiri dari Malaysia, Singapore, dan Brunei Darussalam dan negara ASEAN yang tergolong berkembang yaitu Indonesia, Thailand, Filipina, Vietnam, Myanmar, Kamboja, dan Laos.

Gambar 1. 1 Grafik Saham Sektor Energi Negara Indonesia



Sumber: Trading View

Gambar 1.1 adalah salah satu contoh fenomena signifikan terkait nilai perusahaan pada sektor energi di Indonesia. Grafik menunjukkan bahwa harga saham sektor energi mengalami tren peningkatan secara konsisten sejak tahun 2021 hingga mencapai puncaknya pada akhir tahun 2025. Namun, memasuki tahun 2026, harga saham mengalami penurunan yang cukup tajam dan berlanjut hingga pertengahan tahun 2026. Penurunan tersebut mengindikasikan melemahnya nilai pasar perusahaan yang tercermin dari menurunnya harga saham, sehingga menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji lebih lanjut dalam kaitannya dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Gambar 1. 2 Grafik Saham Sektor Energi Negara Philippine



Sumber: Trading View

Gambar 1.2 adalah salah satu contoh fenomena signifikan terkait nilai perusahaan pada sektor energi di Filipina selama periode 2021–2025. Pada awal tahun 2021, harga saham berada pada level yang relatif rendah. Selanjutnya, harga saham mengalami kenaikan yang cukup signifikan pada pertengahan tahun 2021, namun kembali mengalami penurunan hingga tahun 2022. Memasuki tahun 2023, harga saham mulai menunjukkan tren peningkatan secara bertahap dan berlanjut hingga akhir tahun 2025 meskipun masih mengalami fluktuasi. Pergerakan harga

saham tersebut mencerminkan adanya perubahan persepsi investor terhadap nilai perusahaan, sehingga menjadi fenomena yang menarik untuk dikaji lebih lanjut dalam penelitian mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Gambar 1. 3 Grafik Saham Sektor Energi Negara Thailand



Sumber: Trading View

Gambar 1.3 adalah salah satu contoh fenomena signifikan terkait nilai perusahaan pada sektor energi di Thailand selama periode 2021–2025. Pada awal periode pengamatan, harga saham masih berada pada level yang relatif tinggi dan bergerak secara fluktuatif. Namun, mulai tahun 2023 harga saham mengalami penurunan yang berlanjut hingga mencapai titik terendah pada pertengahan tahun 2025. Meskipun menjelang akhir tahun 2025 harga saham mulai menunjukkan pemulihan, kenaikan tersebut belum mampu mengembalikan harga saham ke level awal periode pengamatan. Kondisi ini mencerminkan melemahnya nilai pasar perusahaan yang menjadi fenomena menarik untuk dikaji lebih lanjut dalam kaitannya dengan faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

Penurunan harga saham ini mencerminkan penurunan nilai perusahaan yang dapat disebabkan oleh berbagai faktor, seperti isu-isu tata kelola, masalah operasional, atau persepsi pasar yang negatif terhadap prospek masa depan perusahaan. Terlihat bahwa setelah mengalami puncak harga saham yang cukup tinggi, saham mulai turun dengan tajam, menunjukkan adanya salah satu penurunan kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan. Fenomena semacam ini bisa terjadi akibat dari masalah internal perusahaan atau ketidakpastian eksternal yang mempengaruhi persepsi pasar.

Penurunan berlanjut hingga akhir tahun 2025 menciptakan gambaran bahwa perusahaan ini tidak dapat segera pulih dari penurunan nilai yang signifikan. Grafik ini menjadi salah satu contoh fenomena penurunan nilai perusahaan yang mencerminkan ketidakstabilan pasar di negara berkembang, seperti yang terjadi di Thailand, di mana faktor ekonomi dan kepercayaan investor terhadap transparansi dan keberlanjutan perusahaan memainkan peran penting.

Gambar 1.1, Gambar 1.2, dan Gambar 1.3 menunjukkan adanya fenomena perubahan nilai perusahaan pada sektor energi di beberapa negara ASEAN, yaitu Indonesia, Filipina, dan Thailand. Selama periode 2021–2025, harga saham perusahaan sektor energi bergerak secara fluktuatif, dengan beberapa perusahaan mengalami kenaikan hingga mencapai titik tertinggi sebelum mengalami koreksi, sementara perusahaan lainnya menunjukkan tren penurunan yang berkelanjutan. Perbedaan pola pergerakan tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan pada sektor energi masih menghadapi dinamika yang tinggi.. Tren penurunan ini mencerminkan adanya tantangan yang dihadapi industri energi, baik akibat fluktuasi harga energi global, perubahan kebijakan pemerintah terkait energi berkelanjutan, maupun pergeseran preferensi investor terhadap energi hijau. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa faktor eksternal seperti ketidakstabilan ekonomi global dan transisi menuju energi ramah lingkungan turut memengaruhi kinerja dan nilai pasar perusahaan-perusahaan di tiga negara tersebut (Junlakarn et al., 2022; Nguyen et al., 2024; Rajbhandari et al., 2024). Salah satu yang bisa mempengaruhi nilai perusahaan dari segi faktor eksternal yaitu perusahaan yang melakukan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan karena menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Transparansi dalam pelaporan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Disclosure menciptakan kepercayaan besar untuk investor dan pemangku kepentingan, sebab dianggap sebagai sinyal bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik serta strategi jangka panjang yang memperhatikan resiko lingkungan dan sosial (Ali et al., 2025). Kepercayaan ini mendorong persepsi positif pasar, sehingga investor lebih tertarik untuk

berinvestasi pada perusahaan yang memiliki reputasi keberlanjutan yang kuat (Li et al., 2018). Penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang baik mampu meningkatkan kepercayaan investor, memperkuat nilai pasar, serta menjaga keberlanjutan dan profitabilitas perusahaan secara berkelanjutan (Meng et al., 2023).

Hasil penelitian empiris oleh Aditya & Hasnawati (2025); Huang (2021); Qureshi et al (2019) menyatakan bahwa, ketika perusahaan menerbitkan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) diyakini mampu meningkatkan nilai perusahaan. Namun penelitian yang dilakukan oleh Angela & Sari (2023); Berutu & Djajanti (2025); Hutaauruk et al (2023) menunjukkan hasil yang sebaliknya. Yaitu pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dikarenakan kurangnya hubungan signifikan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan nilai perusahaan yang mungkin disebabkan oleh pemahaman perusahaan yang terbatas terhadap aspek-aspek lingkungan yang kompleks

Ketika pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dapat memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, peneliti sering menambahkan variabel moderasi untuk memahami faktor-faktor yang dapat memperkuat atau memperlemah hubungan tersebut. Salah satu variabel moderasi yang relevan adalah profitabilitas, karena kemampuan perusahaan menghasilkan laba mencerminkan kekuatan keuangan yang memungkinkan pelaksanaan kegiatan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) secara berkelanjutan dan strategis (Suprpto et al., 2025). Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki sumber daya yang lebih besar untuk berinvestasi dalam program keberlanjutan, seperti efisiensi energi, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang transparan (Kuo et al., 2022). Hal ini membuat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menjadi lebih kredibel di mata investor, sehingga dapat memperkuat pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Li et al., 2018).

Hasil penelitian empiris oleh Ayem et al (2025); Indul et al (2025) mengungkapkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi dapat memperkuat hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Firm Value*

dengan alasan perusahaan membutuhkan peran profitabilitas untuk menaikkan citra perusahaan kepada publik. Namun, hasil penelitian yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak bisa memoderasi hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan *firm value* yaitu pada penelitian yang dilakukan oleh Adhia & Paramita (2025); Dorothy & Endri (2024); Lina & Rinaldy (2025) yang menunjukkan bahwa profitabilitas tidak bisa memoderasi antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan *Firm Value* dikarenakan ketika perusahaan melakukan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dianggap meningkatkan biaya operasional perusahaan sehingga laba perusahaan akan turun. Selain itu investor juga lebih fokus pada kinerja keuangan langsung dan kurang memperhatikan pertimbangan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) saat menetapkan nilai perusahaan.

Beberapa penelitian terdahulu banyak yang mengkaji pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Firm Value*, namun sebagian besar hanya berfokus pada hubungan antarvariabel. Pada penelitian yang dilakukan oleh Aditya & Hasnawati (2025); Huang (2021); Qureshi et al (2019) menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan. Namun ketika terdapat faktor lain yang mempengaruhi hubungan langsung antarvariabel, beberapa temuan menemukan hasil yang beragam. Salah satunya yaitu penelitian yang dilakukan oleh Ayem et al (2025); Indul et al (2025) menunjukkan bahwa variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan diperkuat oleh variabel moderasi yaitu profitabilitas. Namun sebaliknya penelitian oleh Adhia & Paramita (2025); Dorothy & Endri (2024); Lina & Rinaldy (2025) menyatakan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderasi tidak dapat memoderasi hubungan antarvariabel tersebut. Kondisi ini menunjukkan adanya celah penelitian yang perlu diisi dengan menambahkan cakupan objek penelitian tambahan yang mampu menjelaskan perbedaan hasil temuan.

Penelitian ini memiliki kebaruan yang terletak pada perluasan objek kajian dan periode penelitian yang lebih kontemporer. Secara geografis, penelitian ini mencakup tiga negara berkembang di ASEAN, yaitu Indonesia, Thailand, dan

Filipina, yang selama ini masih jarang menjadi fokus *kajian* secara komparatif dalam konteks pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi baru berupa pemetaan tingkat dan variasi praktik pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di tiga negara berkembang ASEAN yang memiliki karakteristik ekonomi dan regulasi yang berbeda. Dari sisi metodologi, penelitian ini menggunakan standar *Global Reporting Initiative* (GRI) versi 2021 sebagai dasar pengukuran *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure*, yang menggantikan versi terdahulu dan menekankan pada pendekatan materialitas berbasis dampak. Penggunaan GRI2021 menghadirkan pembaruan signifikan karena mencerminkan penelitian ini menggunakan periode observasi 2021-2025 yang relevan dengan dinamika pasca-pandemi COVID-19, transisi energi, serta meningkatnya perhatian internasional terhadap transparansi dan tanggung jawab keberlanjutan. Kombinasi konteks regional yang luas, standar pelaporan yang terbaru, dan periode penelitian yang mutakhir menjadikan studi ini unik dalam memberikan bukti empiris dan wawasan baru terkait implementasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di tiga negara berkembang ASEAN, sekaligus berpotensi menjadi acuan bagi pengembangan kebijakan harmonisasi pelaporan keberlanjutan di kawasan tersebut.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang diatas, maka penelitian ini merumuskan rumusan masalah, sebagai berikut.

1.2.1 Apakah *Environmental, Social, and Governance Disclosure* berpengaruh terhadap *Firm Value*?

1.2.2 Apakah Profitabilitas memoderasi hubungan antara *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap *Firm Value*?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan, maka tujuan dari penelitian ini adalah:

1.3.1 Untuk menganalisis pengaruh *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap *Firm Value*.

1.3.2 Untuk menganalisis peran profitabilitas dalam memoderasi hubungan antara *Environmental, Social, and Governance Disclosure* terhadap *Firm Value*.

1.4 Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai berikut:

1.4.1 Manfaat Teoretis

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi nyata terhadap pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan akuntansi. Fokus kajian terletak pada analisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Firm Value* dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memperkaya literatur mengenai faktor-faktor yang memengaruhi *Firm Value*, terutama dalam konteks penerapan prinsip keberlanjutan dan tanggung jawab sosial. Selain itu, penelitian ini juga dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya untuk mengembangkan topik serupa dengan menambahkan variabel lain yang relevan maupun memperluas objek penelitian pada sektor dan periode yang berbeda.

1.4.2 Manfaat Praktis

Bagi perusahaan, hasil penelitian ini dapat memberikan masukan serta pertimbangan dalam menentukan kebijakan strategis, khususnya yang berkaitan dengan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) sebagai bentuk tanggung jawab dan transparansi perusahaan terhadap pemangku kepentingan. Melalui hasil penelitian ini, perusahaan diharapkan dapat memahami bagaimana pengungkapan ESG dan tingkat profitabilitas berperan dalam membentuk persepsi investor serta meningkatkan *Firm Value*. Bagi investor, penelitian ini diharapkan dapat menjadi acuan dalam proses pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan faktor keberlanjutan dan kinerja keuangan perusahaan sebagai indikator nilai jangka panjang. Sementara itu, bagi akademisi

maupun mahasiswa, penelitian ini dapat memperkaya wawasan serta pengetahuan mengenai hubungan antara pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), profitabilitas, dan *Firm Value*, serta memberikan landasan bagi penelitian selanjutnya dalam bidang manajemen keuangan dan akuntansi keberlanjutan.

1.5 Batasan Penelitian

Batasan penelitian ditentukan agar dapat tetap fokus pada tujuan penelitian dan masih tetap dalam ranah perumusan masalah yang telah dibuat. Batasan dalam penelitian ini yakni data observasi penelitian yang dilakukan selama kurun 5 tahun terakhir pada 2021 sampai dengan 2025.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Hasil Penelitian Terdahulu yang Relevan

Sejumlah penelitian sebelumnya membahas faktor-faktor yang memengaruhi *Firm Value*, di antaranya pengungkapan ESG, serta peran profitabilitas sebagai variabel moderas. Antara lain penelitian-penelitian tersebut sebagai berikut.

Tabel 2. 1 Tabel Penelitian Terdahulu

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
1.	<i>The Effect of ESG Disclosure on Firm Value (Empirical Study on Companies Listed in the IDX ESG Leader Index for the Period 2021–2023)</i> (Aditya & Hasnawati, 2025) (International Journal Of Education, Social Studies,	Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> (diukur dengan <i>Price to Book Value / PBV</i>) Variabel Independen: <i>Environmental Disclosure, Social Disclosure, Governance Disclosure, serta ESG Disclosure agregat</i>	Metode: Kuantitatif dengan pendekatan panel data regression (<i>EViews 12</i>) Teknik Analisis: Uji Deskriptif, Uji Asumsi Klasik, Uji T (parsial), Uji F (simultan), dan Uji Koefisien Determinasi (R^2) Sampel: Perusahaan dalam IDX ESG Leaders Index 2021–2023 yang	Hasil utama: • <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm Value</i> ($p = 0.0144$). • Dari ketiga dimensi <i>ESG</i> , hanya <i>Social Disclosure</i> yang berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> ($p = 0.0116$). • <i>Environmental dan Governance Disclosure</i> tidak signifikan. • Profitabilitas (ROA) dan <i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> , sedangkan kebijakan dividen

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	And Management: Sinta 5)	Variabel Kontrol: <i>Profitability (ROA)</i> , <i>Leverage (DAR)</i> , <i>Dividend Policy (DPR)</i>	menggunakan GRI Standards dalam laporan keberlanjutan	berpengaruh negatif namun tidak signifikan. Kesimpulan: Pengungkapan ESG, terutama aspek sosial, meningkatkan <i>Firm Value</i> melalui peningkatan kepercayaan investor dan reputasi
2.	<i>The Effect of Environmental Social Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Firm Size as Moderation Variables</i> (Adhia & Paramita, 2025) (Journal Economic and Finance: Q2)	Variabel independen: <i>ESG Disclosure</i> . Variabel dependen: <i>Firm Value</i> (Tobin's <i>Q</i>). Variabel moderasi: <i>Profitability (ROA)</i> dan <i>Firm Size (Ln Total Assets)</i> .	Penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif dan kausal. Menggunakan data sekunder dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan 16 perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI periode 2019–2023. Teknik analisis: regresi data panel	- <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Firm Value</i> pada subsektor perbankan. - Profitabilitas (ROA) tidak mampu memoderasi pengaruh ESG terhadap <i>Firm Value</i> . - Ukuran perusahaan (<i>Firm Size</i>) mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap <i>Firm Value</i> . - Secara keseluruhan, hasil menunjukkan bahwa peningkatan <i>ESG disclosure</i> belum tentu meningkatkan <i>Firm Value</i> karena investor masih

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
			dan <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i> menggunakan <i>E-Views 10</i> .	menilai ESG sebagai biaya tambahan yang dapat menurunkan laba jangka pendek.
3.	<i>Integrated Reporting, ESG Disclosure, Forecast Accuracy, and Firm Value: Profitability as Moderating Variable</i> (Ayem et al., 2025) (Journal of Lifestyle and SDG'S Review: Q4)	Variabel independen: <i>Integrated Reporting (IR) Quality</i> dan <i>ESG Disclosure</i> . Variabel dependen: <i>Forecast Accuracy (FA)</i> dan <i>Firm Value (Tobin's Q)</i> . Variabel moderasi: <i>Profitability (ROA)</i> . Variabel kontrol: <i>Firm Size, Leverage,</i>	Penelitian kuantitatif dengan analisis regresi linier berganda (OLS) menggunakan empat model pengujian. Sampel: perusahaan yang tergabung dalam indeks LQ45 di Bursa Efek Indonesia periode 2013–2022, dengan total 450 data observasi.	- <i>Integrated Reporting (IR) Quality</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Forecast Accuracy</i> , menunjukkan bahwa penyebaran <i>IR</i> yang lebih luas dapat menurunkan asimetri informasi. - <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap <i>Forecast Accuracy</i> dan <i>Firm Value</i> , artinya peningkatan kualitas pengungkapan ESG dapat meningkatkan akurasi prediksi analisis dan <i>Firm Value</i> . - Profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara <i>IR</i> dan <i>ESG</i> terhadap <i>Forecast Accuracy</i> , memperkuat pengaruh keduanya.

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
		<i>Beta (volatilitas).</i>		- <i>IR Quality</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Firm Value</i>, sedangkan <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i>. - <i>Forecast Accuracy</i> berpengaruh negatif terhadap <i>Firm Value</i>, menunjukkan bahwa semakin akurat prediksi analis, semakin efisien pasar dalam menilai <i>Firm Value</i>. - Hasil penelitian memperkuat teori legitimasi, teori sinyal, teori agensi, teori institusional, dan teori <i>stakeholder</i> dalam menjelaskan hubungan antara kualitas pelaporan terintegrasi, pengungkapan keberlanjutan, asimetri informasi, dan <i>Firm Value</i>.
4.	<i>Environmental, Social, and Governance</i>	Variabel independen:	Penelitian kuantitatif menggunakan	- <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm</i>

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Disclosure on Firm Value: The Moderating Role of Profitability</i> (Lina & Rinaldy, 2025) (Journal of International Financial Management and Accounting: Q1)	<i>ESG Disclosure.</i> Variabel dependen: <i>Firm Value (Price to Book Value)</i> . Variabel moderasi: <i>Profitability (ROA)</i> . Variabel kontrol: <i>Leverage, Firm Efficiency, Liquidity, dan Solvability.</i>	regresi linier berganda dan regresi moderasi. Sampel terdiri dari 213 observasi perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018–2021. Data ESG diambil dari Bumi Global Karbon Foundation (BGK).	<i>Value</i> , menunjukkan bahwa peningkatan transparansi ESG meningkatkan persepsi investor. - Profitabilitas (<i>ROA</i>) tidak mampu memperkuat pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap <i>Firm Value</i> . - Perusahaan dengan profit tinggi belum tentu mengalokasikan laba untuk kegiatan atau pengungkapan <i>ESG</i> . - Investor lebih fokus pada keterbukaan informasi <i>ESG</i> dibandingkan tingkat profitabilitas perusahaan. - Penelitian mendukung teori agensi dan teori stakeholder, bahwa peningkatan pengungkapan <i>ESG</i> dapat mengurangi asimetri informasi dan meningkatkan <i>Firm Value</i> .
5.	<i>Moderation of Profitability on Environmental, Social,</i>	- Variabel Independen: <i>Environmental, Social,</i>	Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan	- <i>ESG Disclosure</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap <i>Firm Value</i> , yang berarti

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Governance on Company Value in The Coal Mining Sector</i> (Indul et al., 2025) <i>(Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics: S3)</i>	<i>Governance (ESG) Disclosure.</i> - Variabel Dependen: <i>Firm Value (Tobin's Q)</i> - Variabel Moderasi: <i>Profitability (Return on Assets (ROA))</i> - Variabel Kontrol: <i>Firm Size, Leverage, dan Firm Age</i>	metode Moderated Regression Analysis (MRA) berbantuan SPSS versi 26. Sampel terdiri dari 10 perusahaan sektor pertambangan batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2023. Data ESG diperoleh melalui laporan tahunan (annual report) dan laporan keberlanjutan (sustainability report) masing-masing perusahaan.	semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG maka semakin besar pula kepercayaan investor dan reputasi perusahaan. - Profitabilitas (ROA) terbukti memoderasi secara signifikan namun negatif hubungan antara ESG Disclosure dan Firm Value. - Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas tinggi dapat melemahkan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan lebih fokus pada peningkatan laba dibandingkan pengungkapan keberlanjutan. - Penelitian ini mendukung teori legitimasi dan teori sinyal, di mana pengungkapan ESG menjadi sarana

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
				memperoleh legitimasi sosial dan sinyal positif bagi investor dalam menilai prospek perusahaan.
6.	<i>The Role of Good Corporate Governance in Moderating the Impact of Tax Avoidance, Profitability, ESG Disclosure on Firm Value: Evidence from Banking Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (2021-2023)</i> (Berutu & Djajanti, 2025) (<i>Journal of Accounting and Finance</i> : S4)	- Variabel independen: ESG Disclosure, Tax Avoidance, dan Profitability (ROA). - Variabel dependen: Firm Value (Tobin's Q). - Variabel moderasi: Good Corporate Governance (GCG) — diukur dengan proporsi	Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif asosiatif dengan metode Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan EViews versi 12. Data sekunder diperoleh dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023.	- Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Firm Value, menunjukkan bahwa perusahaan dengan laba tinggi dinilai lebih menarik oleh investor. - ESG Disclosure berpengaruh tidak signifikan terhadap Firm Value, menandakan bahwa pengungkapan ESG pada sektor perbankan belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menilai nilai perusahaan. - Good Corporate Governance (GCG) tidak memoderasi

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
		Komisaris Independen. - Variabel kontrol: Tidak disebutkan secara eksplisit, tetapi penelitian berfokus pada faktor internal perusahaan sektor perbankan.	Populasi penelitian terdiri dari 46 perusahaan perbankan, dan setelah melalui kriteria purposive sampling, diperoleh 34 perusahaan (102 observasi) yang memenuhi syarat penelitian.	hubungan antara ESG Disclosure dan Firm Value. - Secara umum, penelitian ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor keuangan (profitabilitas) dibandingkan faktor non-keuangan seperti ESG pada sektor perbankan.
7.	<i>Environmental, Social and Governance Disclosure and Firm Value in the Energy Sector: The Moderating Role of Profitability</i> (Dorothy & Endri, 2024)	Variabel independen: <i>ESG Disclosure</i> dan <i>Firm Size</i>. Variabel dependen: <i>Firm Value (Price to Book Value)</i>. Variabel moderasi:	Penelitian kuantitatif dengan metode regresi data panel. Menggunakan sampel 19 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2016–2022.	- <i>ESG Disclosure</i> secara independen berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i>, namun pengaruhnya tidak signifikan. - Profitabilitas (<i>ROA</i>) berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i> apabila bertindak sebagai variabel independen. - <i>ROA</i> tidak mampu memoderasi pengaruh <i>ESG</i>

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	(Problems and Perspectives in Management: Q2)	<i>Profitability (Return on Assets).</i>	Model yang digunakan: <i>Fixed Effect Model (FEM).</i>	dan ukuran perusahaan terhadap <i>Firm Value</i>. - Ukuran perusahaan (<i>Firm Size</i>) memiliki pengaruh negatif terhadap <i>Firm Value</i> baik secara langsung maupun dalam model moderasi. - Hasil penelitian mendukung teori legitimasi dan <i>stakeholder theory</i> bahwa peningkatan <i>ESG</i> dapat meningkatkan <i>Firm Value</i> melalui peningkatan kepercayaan dan legitimasi dari pemangku kepentingan.
8.	<i>Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure and Firm Value of Manufacturing Firms: The Moderating Role of Profitability</i>	Variabel independen: <i>ESG Disclosure (Environmental, Social, and Governance).</i> Variabel dependen: <i>Firm Value (Tobin's</i>	Sampel terdiri dari 12 perusahaan manufaktur sektor barang industri yang terdaftar di <i>Nigerian Exchange Group (NGX)</i> selama periode 2014–2020. Analisis data	- <i>ESG disclosure</i> memiliki hubungan positif terhadap <i>Firm Value</i>, tetapi tidak signifikan secara statistik. - Profitabilitas (ROA) berperan sebagai moderator negatif dalam hubungan antara <i>ESG</i> dan <i>Firm Value</i>. - Faktor ukuran perusahaan (<i>Firm Size</i>) dan leverage

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	(Yeye & Egbunike, 2023) (Journal of International Financial Management and Accounting: Q1)	<i>Q</i>). Variabel moderasi: <i>Profitability (ROA)</i> . Variabel kontrol: <i>Firm Size, Leverage, Firm Age, Board Size, dan Audit Quality</i> .	menggunakan <i>model Two-Stage Least Squares (2SLS)</i> dan <i>Fixed Effect Model (FEM)</i> untuk mengatasi masalah <i>endogeneity</i> .	menunjukkan pengaruh signifikan terhadap <i>Firm Value</i> . - Hasil penelitian menunjukkan bahwa meskipun <i>ESG disclosure</i> berpotensi meningkatkan <i>Firm Value</i> , pengaruhnya masih terbatas pada konteks negara berkembang seperti Nigeria. - Penulis merekomendasikan agar perusahaan mengintegrasikan ESG dalam strategi jangka panjang guna meningkatkan transparansi, kepercayaan pemangku kepentingan, dan kinerja berkelanjutan.
9.	<i>Environmental, Social and Governance Factors and Assessing Firm Value:</i>	Fokus pembahasan pada hubungan ESG <i>Factors</i> dengan <i>Firm Value</i> , melalui	Pendekatan kualitatif-teoretis (<i>literature review</i> konseptual). Artikel ini meninjau berbagai	- ESG dipandang sebagai faktor yang dapat memengaruhi <i>Firm Value</i> melalui beberapa mekanisme teoretis. - Dari perspektif valuation,

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
	<i>Valuation, Signalling and Stakeholder Perspectives</i> (Huang, 2021) (Accounting & Finance: Q1)	perspektif <i>Valuation Theory, Agency Theory, Signalling Theory, Stakeholder Theory, dan Institutional Theory.</i>	teori untuk menjelaskan bagaimana investor institusional mempertimbangkan faktor ESG dalam pengambilan keputusan investasi.	ESG dapat memengaruhi estimasi arus kas masa depan dan tingkat diskonto, meskipun sulit diukur secara praktis. - Berdasarkan agency dan signalling theory, ESG berperan mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan pemegang saham dengan menjadi sinyal kualitas perusahaan. - Dari sudut stakeholder dan institutional theory, ESG menjadi sarana perusahaan untuk memperoleh legitimasi dan dukungan dari pemangku kepentingan dalam lingkungan sosial dan kelembagaan yang kompleks. - Penelitian menegaskan bahwa tidak ada satu teori tunggal yang sepenuhnya menjelaskan hubungan ESG dengan <i>Firm Value</i> , dan integrasi multi-perspektif diperlukan

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
				untuk memahami pengaruh ESG secara komprehensif.
10.	<i>The Impact of Sustainability (Environmental, Social, and Governance) Disclosure and Board Diversity on Firm Value: The Moderating Role of Industry Sensitivity</i> (Qureshi et al., 2019) (Business Strategy and The Environment: Q1)	Variabel Dependen: <i>Firm Value</i> (Harga Saham / <i>Market Value</i>) Variabel Independen: <i>ESG Disclosure (Environmental, Social, Governance)</i> dan <i>Board Gender Diversity</i> Variabel Moderasi: <i>Industry Sensitivity</i> (Industri sensitif lingkungan) Variabel Kontrol:	Metode: Kuantitatif menggunakan Panel Data Regression berdasarkan Ohlson Price Model (1995). Sampel: 812 perusahaan publik dari 22 negara Eropa (2011–2017). Sumber Data: Thomson Reuters Eikon (<i>ESG Score</i>). Analisis: <i>Fixed Effects Model (year & country)</i> , Uji Robustness, Multicollinearity Test (VIF < 10).	Temuan utama: • <i>ESG Disclosure</i> → berpengaruh positif signifikan terhadap <i>Firm Value</i> ($\beta=0.986$, $p<0.01$). • <i>Environmental</i> dan <i>Social Disclosure</i> memiliki pengaruh positif signifikan, sedangkan <i>Governance Disclosure</i> tidak signifikan. • <i>Board Gender Diversity</i> → berpengaruh positif terhadap <i>Firm Value</i> dan <i>ESG disclosure</i>. • Pengaruh <i>ESG Disclosure</i> terhadap <i>Firm Value</i> lebih kuat pada industri sensitif lingkungan. • Hasil mendukung <i>Stakeholder Theory</i> bahwa keterlibatan sosial dan lingkungan meningkatkan <i>Firm Value</i>.

No	Judul, Nama Penulis, Tahun	Variabel Penelitian	Metode/Analisis Data	Hasil Penelitian
		<i>Earnings per Share (EPS), Book Value per Share (BVPS), Firm Size, Leverage, GDP Growth, Inflation, Banking & Stock Market Development</i>		

Tabel 2.1 menunjukkan bahwa dari penelitian terdahulu masih terdapat ketidakkonsistenan dari temua temua yang diberikan. Berdasarkan ketidakkonsistenan dari termua penelitian terdahulu, hal ini mendorong peneliti untuk mengkaji kembali pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap *Firm Value*. Akan tetapi, terdapat beberapa perbedaan antara penelitian yang sedang dikaji dengan penelitian-penelitian terdahulu. Perbedaan tersebut dijelaskan sebagai berikut.

1. Penelitian menambahkan cakupan objek yang lebih luas dari saran penelitian Dorothy & Endri (2024) yaitu pada wilayah ASEAN mencakup negara berkembang yaitu Indonesia, Thailand, Philippine, Myanmar, Kamboja, Vietnam, dan Laos.
2. Penelitian ini berfokus pada penelitian terbaru yaitu periode 2021 hingga 2025.
3. Penelitian ini menggunakan indeks GRI 2021 yang dimana pada penelitian (Dorothy & Endri, 2024) menggunakan pengukuran tiga elemen dari *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Penelitian

ini mengambil sampel dari empat negara berkembang yaitu Indonesia, Thailand, Myanmar, dan Philippine, mengingat hasil survei yang dilakukan pada laman-laman perusahaan dinegara-negara tersebut menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan tersebut tidak memublikasikan laporan keberlanjutan. Padahal, laporan keberlanjutan merupakan salah satu elemen yang sangat penting dalam penelitian ini.

2.2 Kajian Teoritis

2.2.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Spence (1972) mengatakan teori sinyal (*signaling theory*) berangkat dari asumsi bahwa terdapat ketidakseimbangan informasi (*asymmetric information*) antara pihak internal perusahaan seperti manajemen dan pihak eksternal seperti investor atau kreditur. Ketimpangan informasi ini dapat menimbulkan ketidakpastian dalam pengambilan keputusan ekonomi, karena investor tidak memiliki akses penuh terhadap kondisi dan prospek perusahaan. Untuk mengatasi hal tersebut, perusahaan perlu memberikan sinyal melalui pengungkapan informasi yang relevan dan dapat dipercaya kepada publik (Spence, 1972).

Connelly et al. (2011) menjelaskan bahwa perusahaan dapat menyampaikan sinyal positif melalui pengungkapan kinerja non-keuangan, seperti *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, guna menunjukkan komitmen terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola yang baik. Informasi ini membantu mengurangi asimetri informasi dengan pihak eksternal dan membentuk persepsi positif di pasar modal, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan *Firm Value*.

2.2.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Dowling & Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa teori legitimasi (*legitimacy theory*) berasumsi setiap organisasi berupaya memastikan aktivitasnya dianggap sah dan sesuai dengan nilai serta norma sosial yang

berlaku. Legitimasi muncul ketika terdapat kesesuaian antara nilai perusahaan dan nilai-nilai masyarakat. Ketika perusahaan gagal memenuhi harapan sosial, legitimasi menurun dan berdampak negative terhadap reputasi serta nilai perusahaan (*firm value*) (Dowling & Pfeffer, 1975). Dalam konteks modern, legitimasi dapat diperoleh melalui *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, di mana perusahaan menunjukkan komitmen terhadap tanggung jawab sosial, keberlanjutan lingkungan, dan tatakelola yang baik. *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* menjadi sarana penting bagi perusahaan untuk memperoleh dukungan publik dan kepercayaan investor, yang pada akhirnya berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (Alsayegh et al., 2020; Pramisti & Istiqomah, 2024).

Teori legitimasi juga menjelaskan peran profitabilitas sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat hubungan antara *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* dan *firm value*. Deegan (2002) mengungkapkan perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki kapasitas keuangan lebih besar untuk menerapkan praktik keberlanjutan secara nyata, sehingga meningkatkan kredibilitas *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* di mata masyarakat dan investor. Penelitian yang dilakukan oleh Donovan (2002) menambahkan bahwa profitabilitas yang tinggi memperkuat legitimasi karena publik cenderung menilai perusahaan yang sukses secara finansial lebih mampu bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosialnya. Sebaliknya perusahaan dengan profitabilitas rendah sering kali dianggap menggunakan *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* hanya sebagai upaya simbolik untuk memperbaiki citra. Dengan demikian, dalam kerangka teori legitimasi, *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* meningkatkan *firm value* melalui legitimasi sosial, dan profitabilitas memperkuat pengaruh tersebut karena menambah kepercayaan terhadap komitmen keberlanjutan perusahaan.

2.2.3 *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*

Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure merupakan bentuk transparansi perusahaan dalam menyampaikan informasi terkait tanggung jawab dan kinerja di bidang lingkungan, sosial, serta tata kelola. Pengungkapan ini bertujuan untuk memberikan gambaran menyeluruh kepada para pemangku kepentingan mengenai sejauh mana perusahaan menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan (Pulino et al., 2022). Menurut Friede et al (2015), *Environmental, Social, and Governance Disclosure* tidak hanya mencerminkan kepatuhan terhadap regulasi, tetapi juga menunjukkan integritas, akuntabilitas, serta kesadaran perusahaan terhadap dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas operasionalnya. Hal ini sesuai dengan ketentuan peraturan yang berlaku, seperti yang tercantum dalam Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 Tentang Perseroan Terbatas, khususnya pasal 74, yang mewajibkan perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang atau berkaitan dengan sumber daya alam untuk melaksanakan tanggung jalan sosial dan lingkungan. Dengan demikian informasi *Environmental, Social, and Governance* menjadi bagian penting dalam komunikasi korporat modern yang menekankan pada keberlanjutan dan etika bisnis.

Dalam konteks manajemen keuangan dan reputasi perusahaan, penerapan *Environmental, Social, and Governance Disclosure* yang konsisten terbukti dapat meningkatkan citra perusahaan dan mengurangi risiko operasional. Garcia et al. (2017) menemukan bahwa perusahaan di sektor industri sensitif cenderung menunjukkan kinerja *Environmental, Social, and Governance* yang lebih baik karena mereka lebih terpapar terhadap tekanan publik dan regulasi lingkungan. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* yang kuat juga menjadi sinyal positif bagi investor karena mencerminkan tata kelola perusahaan yang sehat, tanggung jawab sosial yang tinggi, serta strategi keberlanjutan jangka panjang. Dengan kata lain, semakin tinggi kualitas pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* semakin besar pula kepercayaan investor dan nilai pasar perusahaan.

Environmental, Social, and Governance Performance merupakan ukuran yang mencerminkan tingkat keberhasilan perusahaan dalam

menerapkan prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG) ke dalam kegiatan operasional dan strategi bisnisnya (Tsang et al., 2023). Konsep ini menggambarkan kualitas implementasi praktik keberlanjutan perusahaan melalui penilaian terhadap kinerja pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Aspek lingkungan (*environmental*) mencakup pengelolaan emisi gas rumah kaca, efisiensi penggunaan energi, pengelolaan limbah, konservasi sumber daya alam, dan pengendalian dampak lingkungan. Aspek sosial (*social*) meliputi perlindungan hak asasi manusia, kesehatan dan keselamatan kerja, pengembangan sumber daya manusia, keberagaman dan inklusi, hubungan dengan pelanggan, serta kontribusi perusahaan kepada masyarakat. Sementara itu, aspek tata kelola (*governance*) mencakup struktur dan independensi dewan komisaris, etika bisnis, transparansi, kepatuhan terhadap regulasi, manajemen risiko, pengendalian internal, serta perlindungan hak pemegang saham. Pengukuran ESG *Performance* umumnya dilakukan menggunakan ESG *Score* atau ESG *Rating* yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat independen, seperti *Refinitiv*, *MSCI*, *Sustainalytics*, *Bloomberg*, atau *S&P Global*, melalui evaluasi terhadap berbagai indikator kuantitatif dan kualitatif yang relevan dengan karakteristik industri perusahaan. Setiap indikator diberikan bobot berdasarkan tingkat materialitasnya, kemudian diolah menjadi skor komposit yang merepresentasikan kualitas kinerja ESG perusahaan. Semakin tinggi skor ESG *Performance* yang diperoleh, semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara efektif, sehingga mencerminkan komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan serta penciptaan nilai jangka panjang bagi para pemangku kepentingan (Martiny et al., 2024).

ESG *Performance* dan ESG *Disclosure* sama-sama merepresentasikan aspek keberlanjutan perusahaan, namun keduanya memiliki perbedaan mendasar dalam hal fokus pengukuran dan metode yang digunakan. ESG *Performance* mengukur kinerja perusahaan dalam menerapkan praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berdasarkan hasil implementasi pada aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola,

yang umumnya dinilai melalui *ESG Score* atau *ESG Rating* yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat independent (Rajesh & Rajendran, 2019). Sementara itu, *ESG Disclosure* mengukur tingkat pengungkapan informasi ESG yang disampaikan perusahaan kepada para pemangku kepentingan melalui *annual report* atau *sustainability report* (Singhania & Saini, 2021). Pengukurannya umumnya menggunakan metode *content analysis* berdasarkan pedoman tertentu, seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), yang menghasilkan *ESG Disclosure Index*. Dengan demikian, *ESG Performance* mencerminkan kualitas penerapan praktik ESG perusahaan, sedangkan *ESG Disclosure* mencerminkan tingkat transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait praktik ESG.

Dalam penelitian ini, *ESG Disclosure* dipilih sebagai variabel penelitian karena dinilai lebih mampu merepresentasikan transparansi perusahaan dalam menyampaikan informasi keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan. Menurut *Signaling Theory*, pengungkapan informasi secara sukarela merupakan sarana bagi perusahaan untuk mengurangi asimetri informasi dengan memberikan sinyal positif mengenai kualitas dan prospek perusahaan kepada investor (Moussa & Elmarzouky, 2024). Informasi yang disampaikan melalui *annual report* maupun *sustainability report* memungkinkan investor menilai komitmen perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga dapat memengaruhi keputusan investasi serta penilaian pasar terhadap perusahaan. Selain itu, penelitian Moussa & Elmarzouky (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dalam laporan tahunan mendukung perspektif *Signaling Theory*, yaitu perusahaan menggunakan pengungkapan ESG sebagai media untuk mengomunikasikan komitmen keberlanjutannya kepada pasar. Di sisi lain, pengukuran *ESG Disclosure* menggunakan metode *content analysis* berdasarkan pedoman pelaporan, seperti *Global Reporting Initiative* (GRI), memungkinkan peneliti memperoleh ukuran yang konsisten dan transparan karena seluruh perusahaan dinilai menggunakan indikator pengungkapan yang sama. Oleh karena itu, *ESG Disclosure* dipandang lebih sesuai dengan tujuan penelitian ini, yaitu

menganalisis pengaruh transparansi informasi keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

ESG *disclosure* tidak hanya berfungsi sebagai media komunikasi perusahaan kepada pemangku kepentingan, tetapi juga merupakan bentuk pertanggungjawaban atas implementasi praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola yang benar-benar telah dijalankan. Pengungkapan ESG yang berkualitas harus mencerminkan kondisi aktual perusahaan melalui informasi yang relevan, dapat diverifikasi, dan sesuai dengan standar pelaporan, sehingga tidak sekadar menjadi sarana *greenwashing* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi dan teori stakeholder, perusahaan memperoleh legitimasi dan kepercayaan ketika informasi yang diungkapkan selaras dengan praktik yang diterapkan. Sebaliknya, pengungkapan yang bersifat simbolis tanpa implementasi nyata dapat menurunkan kredibilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Papoutsis & Sodhi (2020) juga menegaskan bahwa implementasi ESG yang nyata, disertai pengungkapan yang transparan dan akuntabel, mampu menciptakan nilai jangka panjang melalui peningkatan kepercayaan para pemangku kepentingan. Dengan demikian, peningkatan nilai perusahaan akibat ESG *disclosure* mencerminkan respons pasar terhadap praktik keberlanjutan yang sesungguhnya, bukan sekadar hasil dari *greenwashing*.

Indeks *Global Reporting Initiative* (GRI) 2021 dipilih dalam penelitian ini karena merupakan standar internasional yang paling banyak diakui untuk pelaporan kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Penggunaan GRI 2021 memastikan bahwa penelitian ini berbasis pada standar yang diakui secara global, yang memberikan validitas lebih tinggi pada data yang digunakan dalam analisis (Friede et al., 2015). Selain itu, GRI 2021 mencakup berbagai aspek yang relevan dengan ESG, termasuk faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga memungkinkan analisis yang lebih komprehensif terhadap faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan (A. Zhang, 2025). Indeks ini juga memiliki relevansi khusus terhadap profitabilitas karena dapat menunjukkan bagaimana pengelolaan ESG

mempengaruhi kinerja keuangan, yang sangat penting dalam menganalisis hubungan antara ESG dan nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas. Selain itu, GRI 2021 membantu menggambarkan bagaimana keberlanjutan dan reputasi perusahaan, yang diukur melalui faktor ESG, dapat mempengaruhi nilai perusahaan, menjadikannya pilihan yang tepat untuk penelitian ini.

2.2.3.1 *Environmental*

Environmental secara umum merujuk pada segala hal yang berkaitan dengan lingkungan, termasuk kondisi alam, sumber daya alam, serta interaksi antara manusia dengan ekosistem. Lingkungan mencakup aspek fisik seperti udara, air, tanah, dan keanekaragaman hayati, serta faktor-faktor sosial yang membentuk dan dipengaruhi oleh lingkungan tersebut (Collins et al., 2011). Isu lingkungan menjadi semakin penting dalam konteks pembangunan berkelanjutan, yang bertujuan untuk memenuhi kebutuhannya (Viccaro & Caniani, 2019). Oleh karena itu, pengelolaan lingkungan yang baik tidak hanya melibatkan upaya perlindungan, tetapi juga memastikan sumber daya alam secara bijaksana dan berkelanjutan.

2.2.3.2 *Social*

Social merujuk pada aspek yang berkaitan dengan hubungan perusahaan dengan masyarakat dan pemangku kepentingan di luar lingkungan internal organisasi (Tian, 2023). Ini mencakup bagaimana perusahaan memperlakukan karyawan, berinteraksi dengan masyarakat, serta dampaknya terhadap hak asasi manusia, keberagaman, dan kesejahteraan karyawan (Becchetti et al., 2022). Faktor sosial dalam ESG juga mencakup kebijakan mengenai kesejahteraan karyawan, pelibatan komunitas, kontribusi terhadap pembangunan sosial, serta tanggung jawab terhadap konsumen dan pemasok (Alhazemi, 2025). Perusahaan yang mengelola aspek sosial dengan baik cenderung memiliki hubungan yang lebih baik dengan

pemangku kepentingan mereka yang pada gilirannya dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan (Bardos et al., 2020).

2.2.3.3 Governance

Governance adalah tindak bagaimana perusahaan dikelola dan diawasi, serta bagaimana struktur tata kelola perusahaan diterapkan untuk memastikan transparansi, akuntabilitas, dan integritas dalam pengambilan keputusan (Efunniyi et al., 2024). Aspek ini mencakup kebijakan perusahaan tentang pengelolaan risiko, peran dewan direksi, transparansi laporan keuangan, dan kepatuhan terhadap peraturan yang berlaku. Tata kelola perusahaan yang baik melibatkan pembagian kekuasaan yang jelas antara pemegang saham, manajemen, dan pihak-pihak terkait lainnya, serta memastikan bahwa keputusan yang diambil perusahaan tidak hanya menguntungkan pihak tertentu, tetapi juga berkontribusi pada kepentingan jangka panjang semua pemangku kepentingan (Bottenberg et al., 2017).

2.2.4 Firm Value

Firm Value menggambarkan bagaimana para investor dan publik menilai keberhasilan serta prospek masa depan suatu entitas bisnis, yang tercermin melalui nilai pasar perusahaan (Oktawida & Adi, 2025). Nilai ini menunjukkan tingkat kesejahteraan para pemegang saham, yang umumnya diukur berdasarkan harga saham dan total nilai pasar perusahaan, termasuk ekuitas serta utang (Indupurnahayu et al., 2024). Peningkatan *Firm Value* menandakan bahwa tujuan manajemen selaras dengan kepentingan pemegang saham, sebab semakin tinggi nilai tersebut, semakin besar pula kesejahteraan yang diperoleh pemilik perusahaan (Arlita & Aghivirwiati, 2021). Oleh karena itu, *Firm Value* dapat dianggap sebagai ukuran utama dalam menilai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham.

Salah satu ukuran yang sering digunakan untuk menilai *Firm Value* adalah rasio *Tobin's Q*, yang menunjukkan perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian asetnya. Nilai pasar aset dihitung berdasarkan total nilai pasar ekuitas ditambah dengan nilai pasar utang jangka panjang, sedangkan biaya penggantian aset menggambarkan jumlah dana yang dibutuhkan untuk memperoleh kembali aset aset tersebut (Setiyawati et al., 2017). Jika rasio *Tobin's Q* lebih besar dari 1, hal ini menandakan bahwa pasar *Firm Value* lebih tinggi dibandingkan nilai bukunya, mencerminkan potensi pertumbuhan dan prospek yang baik (Ana & Wibowo, 2025). Sebaliknya, rasio yang lebih kecil dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan berada pada kondisi *undervalued*, atau nilai pasar asetnya berada di bawah biaya penggantian (Firmansyah et al., 2018). Dengan demikian, *Tobin's Q* berperan penting sebagai indikator kepercayaan investor terhadap kinerja dan potensi pertumbuhan perusahaan di masa depan (Chung & Pruitt, 2015). Rumus dari *Tobin's Q* yaitu:

$$Tobin's\ Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

- MVE = *Market Value of Equity*
- DEBT = Nilai buku total utang perusahaan (Liabilitas)
- TA = Total Aset

2.2.5 Profitabilitas

Profitabilitas menggambarkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari kegiatan operasionalnya, serta menjadi tolak ukur penting dalam menilai efektivitas pengelolaan sumber daya perusahaan (Hendra et al., 2025). Konsep ini tidak hanya berfokus pada besarnya laba yang diperoleh, melainkan juga menilai sejauh mana manajemen mampu memanfaatkan aset dan modal secara efisien untuk meningkatkan nilai ekonomi bagi pemegang kepentingan (Sirbu & Chirilov, 2025). Oleh karena itu, profitabilitas menjadi indikator yang harus dipantau secara berkelanjutan

agar dapat dijadikan dasar pengambilan keputusan strategis dalam menjaga keberlangsungan usaha (Abdullah et al., 2012).

Dalam praktiknya, profitabilitas diukur menggunakan berbagai rasio keuangan seperti *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba berdasarkan total aset, serta *Return on Equity* (ROE), yang menilai sejauh mana modal sendiri dapat menghasilkan keuntungan (Hendra et al., 2025). Selain itu, *profit margin* digunakan untuk mengukur tingkat efisiensi laba terhadap penjualan (Hendra et al., 2025). Peningkatan rasio – rasio tersebut mencerminkan kinerja perusahaan yang semakin baik dalam menghasilkan laba dan memperkuat kepercayaan investor, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan *Firm Value* di pasar modal (Alarussi & Alhaderi, 2017).

Dalam penelitian ini, *Return on Assets* (ROA) dipilih sebagai indikator profitabilitas karena rasio ini paling mampu menggambarkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset untuk menghasilkan laba, sehingga mencerminkan kinerja operasional secara menyeluruh tanpa terpengaruh oleh struktur modal. *Return on Assets* (ROA) dianggap sebagai salah satu ukuran yang representatif dalam menilai efektivitas manajemen dalam mengelola sumber daya perusahaan untuk menciptakan nilai tambah bagi pemegang saham (Husna & Satria, 2019). Selain itu, penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa *Return on Assets* (ROA) memiliki hubungan yang kuat dan konsisten terhadap nilai perusahaan dibandingkan rasio profitabilitas lainnya seperti *Return on Equity* (ROE) (Alarussi & Alhaderi, 2017; Sucuahi & Cambarihan, 2016). Rumus *Return on Assets* (ROA) sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.2.6 Kajian Perspektif Islam

Islam mengajarkan bahwa bisnis bukan hanya tentang mencari keuntungan, tetapi juga tentang memberikan manfaat kepada masyarakat. Dalam Al-Maidah (2), Allah SWT. Berfirman:

وَتَعَاوُنُوا عَلَى الْبِرِّ وَالتَّقْوَىٰ وَلَا تَعَاوُنُوا عَلَى الْإِثْمِ وَالْعُدْوَانِ ۚ وَاتَّقُوا اللَّهَ إِنَّ اللَّهَ شَدِيدُ الْعِقَابِ

Artinya:

“Dan tolong-menolonglah kamu dalam (mengerjakan) kebajikan dan takwa, dan jangan tolong-menolong dalam berbuat dosa dan pelanggaran. Dan bertakwalah kamu kepada Allah, sesungguhnya Allah amat berat siksa-Nya.”

Ayat ini ditujukan pada pelaku bisnis untuk berkontribusi pada kesejahteraan sosial. Hal ini akan membuat *Firm Value* menjadi baik karena perusahaan menjalankan bisnis sesuai dengan aturan syariah, seperti menghindari praktik riba, gharar (ketidakjelasan), maysir (spekulasi), serta memastikan aktivitas usaha halal dan bermanfaat. Selain itu, nilai perusahaan juga mencerminkan pelaksanaan tanggung jawab sosial, yang meliputi partisipasi aktif perusahaan dalam pelestarian lingkungan, pemberian manfaat bagi masyarakat sekitar, serta perhatian terhadap kesejahteraan karyawan sebagai bagian dari upaya menciptakan nilai jangka panjang.

Rasulullah SAW (HR Al-Baihaqi) juga bersabda:

خَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ

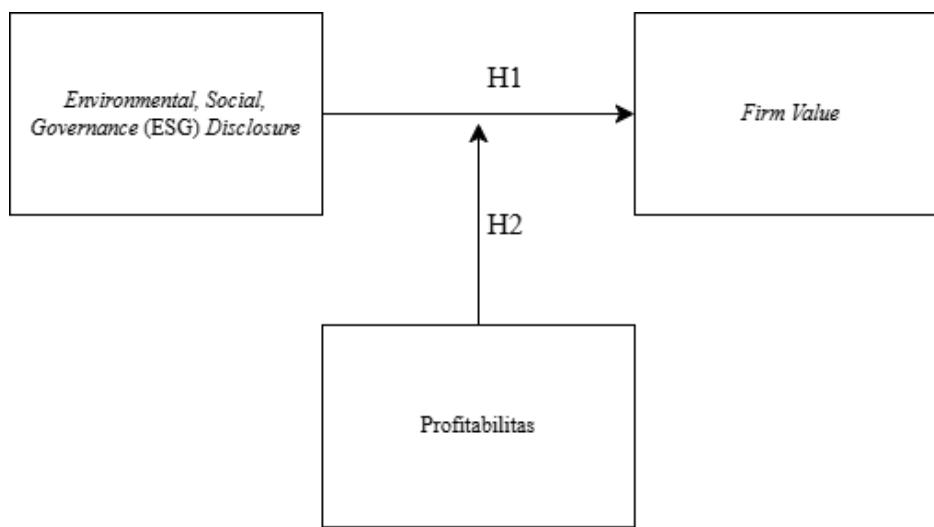
Artinya: *“Sebaik-baiknya manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia lainnya.”*

Hadis tersebut menjadi landasan utama dalam praktik bisnis islam, karena menekankan bahwa tujuan kegiatan usaha tidak hanya berfokus pada perolehan keuntungan pribadi, tetapi juga harus membawa manfaat bagi masyarakat luas. Dengan demikian, kegiatan bisnis dalam islam dianggap bernilai apabila mampu menjaga keseimbangan antara pencapaian keuntungan material dan kontribusi sosial, sehingga keberadaan perusahaan tidak sekedar memberikan keuntungan bagi pemiliknya, melainkan juga memberikan dampak positif bagi lingkungan sekitarnya.

2.3 Kerangka Konseptual

Kerangka konseptual dalam penelitian ini menjelaskan mengenai dampak *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan profitabilitas sebagai variable moderasi. Maka dari rangka pemikiran dalam penelitian disusun sebagaimana berikut:

Gambar 2. 1 Kerangka Konsseptual



2.4 Hipotesis

2.4.1 *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure Terhadap Firm Value*

Teori sinyal menjadi dasar utama dalam menjelaskan pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *Firm Value*. Berdasarkan teori sinyal (Spence, 1972), pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* juga berfungsi sebagai sinyal positif bagi investor mengenai kualitas manajemen dan prospek masa depan perusahaan. Dengan demikian, semakin baik tingkat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, semakin tinggi pula kepercayaan pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Clarkson et al., 2011; Eccles et al., 2014).

Shekarkhah (2025) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* secara

signifikan berdampak positif terhadap nilai perusahaan, karena meningkatkan transparansi dan memperkuat legitimasi di mata investor. Penelitian lain oleh Gerged (2020) menegaskan bahwa perusahaan dengan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang baik cenderung memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, karena pasar menilai komitmen keberlanjutan sebagai indikator kinerja manajerial yang efektif dan tata kelola yang kuat.

Berdasarkan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, dapat disimpulkan bahwa *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan melalui sinyal positif kepada investor.

H1: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif terhadap *Firm Value*

2.4.2 *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan profitabilitas sebagai moderasi

Dalam konteks teori legitimasi (*legitimacy theory*) dari Dowling & Pfeffer (1975) menjelaskan bahwa perusahaan berupaya memperoleh legitimasi sosial melalui perilaku yang sesuai dengan ekspektasi publik, salah satunya melalui praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure*. Dalam teori ini, profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* dan *firm value* karena menunjukkan bahwa aktivitas keberlanjutan tidak hanya bersifat sosial tetapi juga memberikan hasil ekonomi yang nyata.

Penelitian Agustin et al. (2025) mengonfirmasi bahwa profitabilitas menjadi variable penting dalam meningkatkan hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dan nilai pasar perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dinilai lebih mampu mengimplementasikan kebijakan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang konsisten dan kredibel, sehingga menciptakan nilai tambah di mata investor.

Sementara itu, Afifah et al. (2025) dalam menyatakan bahwa profitabilitas berperan sebagai variable moderasi yang memperkuat efek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan. Hasil tinjauan sistematik mereka menunjukkan bahwa hubungan positif *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Disclosure dan *firm value* menjadi signifikan hanya pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, karena itu kinerja laba yang kuat memberikan bukti finansial atas komitmen keberlanjutan perusahaan.

Berdasarkan teori dan temuan empiris tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) Disclosure dan nilai perusahaan, karena kinerja laba yang baik menegaskan kemampuan perusahaan dalam menerapkan kebijakan keberlanjutan yang bernilai ekonomi sekaligus sosial.

H2: Profitabilitas memoderasi hubungan antara *Environmental, Social, and Governance* dan *Firm Value*

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan deskriptif untuk menganalisis hubungan serta pengaruh antar variabel yang diteliti secara empiris. Pendekatan ini bertujuan menghasilkan pemahaman objektif mengenai fenomena sosial melalui pengumpulan dan pengolahan data numerik yang kemudian dianalisis menggunakan Teknik statistik. Menurut Creswell & Creswell (2018), metode kuantitatif menitikberatkan pada pengukuran yang terstruktur terhadap variabel penelitian dan bertujuan untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya berdasarkan data yang dapat dihitung secara matematis. Dengan demikian, penelitian ini difokuskan pada pengujian pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *firm value* dengan profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam memperkuat atau memperlemah hubungan antar variabel tersebut.

3.2 Lokasi Penelitian

Sumber data dalam penelitian ini diperoleh dari laman resmi masing-masing perusahaan sampel serta situs resmi bursa efek pada negara berkembang di ASEAN, yang dipilih karena menyediakan informasi publik yang terbuka, akurat, dan relevan dengan kebutuhan penelitian. Data yang digunakan berupa laporan tahunan perusahaan, yang mencakup informasi keuangan dan non keuangan secara komprehensif. Menurut Sugiyono (2023), data sekunder seperti laporan keuangan tahunan yang dipublikasikan melalui media resmi memiliki tingkat keandalan tinggi sebagai sumber penelitian, karena telah melalui proses audit serta pengawasan dari lembaga berwenang, sehingga layak dijadikan dasar dalam analisis ilmiah.

3.3 Populasi dan Sampel

3.3.1 Populasi

Menurut Creswell & Creswell (2018) populasi merupakan kumpulan individu atau objek yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi pusat perhatian dalam suatu penelitian dapat menghasilkan data yang akurat, mengurangi potensi kesalahan dalam proses pengambilan sampel, serta memastikan hasil penelitian relevan dengan permasalahan yang dikaji. Populasi penelitian ini yaitu perusahaan yang menerbitkan *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* selama tahun 2021-2025 dengan jumlah keseluruhan yakni 85 perusahaan di ASEAN dengan negara berkategori berkembang yaitu Indonesia, Thailand, Philippine, Myanmar, Kamboja, Vietnam, dan Laos.

3.3.2 Sampel

Dalam penelitian ini, sampel diartikan sebagai Sebagian dari populasi sasaran yang dipilih oleh peneliti untuk dijadikan objek penelitian. Pemilihan sampel dilakukan dengan tujuan agar temuan yang diperoleh dapat mewakili karakteristik populasi secara keseluruhan, sehingga hasil penelitian dapat digeneralisasikan dan memberikan gambaran yang akurat terhadap fenomena yang dikaji (Creswell & Creswell 2018). Maka dari itu sampel yang digunakan pada penelitian ini berjumlah 85 perusahaan.

Tabel 3. 1 Daftar Sampel

Negara	Nama Perusahaan
Indonesia	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk
	Medco Energi Internasional Tbk
	AKR Corporindo Tbk
	Logindo Samudramakmur Tbk
	Perusahaan Gas Negara Tbk
	Soechi Lines Tbk

	Adaro Energy Tbk
	Atlas Resources Tbk
	Garda Tujuh Buana Tbk
	Indo Tambangraya Megah Tbk
	Resource Alam Indonesia Tbk
	Golden Eagle Energy Tbk
	Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk
	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
	Elnusa Tbk.
	Darma Henwa Tbk
	Sumber Energi Andalan Tbk
	Petrosea Tbk
Thailand	PTT Public Company Limited
	PTT Exploration and Production (PTTEP)
	Chevron Thailand
	Shell Exploration and Production Thailand
	Hess Thailand
	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)
	Bangchak Corporation
	IRPC Public Company Limited
	exxon (Thailand)
	Star Petroleum Refining
	Electricity Generating Authority of Thailand (EGAT)
	Global Power Synergy
	Bangchak / BCPG (Bangchak Green Power)
	Banpu Power / Banpu
	Glow Energy
Philippine	ACEN Corporation
	Aboitiz Power Corporation

	National Power Corporation (NAPOCOR / NPC)
	First Gen Corporation (FGEN)
	Manila Electric Company (Meralco)
	Semirara Mining and Power Corporation
	Bacman Geothermal, Inc.
	SN Aboitiz Power-RES, Inc.
	Shell Energy Philippines, Inc.
	Solar Powered Agri-Rural Communities Corporation
	Adventenergy, Inc.
	Prism Energy, Inc.
	Citicore Energy Solutions Inc
	Green Core Geothermal, Inc (hanya 2023)
	Solar Philippines Retail Electricity, Inc
	EEI Energy Solutions Corp
	MPower
	FDC Retail Electricity Sales Corporation
Myanmar	Myanma Oil and Gas Enterprise
	PTT Exploration & Production (PTTEP)
	Petronas
	Woodside
	TotalEnergies / Total
	GP Energy (Green Power Energy Co., Ltd)
	Earth Renewable Energy Co., Ltd
	Myanmar Eco Solutions (MES)
	Parami Energy Group
	Max Energy Co., Ltd (Max Myanmar Group)
Kamboja	Electricité du Cambodge (EDC)
	Royal Group of Companies
	TotalEnergies Cambodia

	Chevron (Caltex Cambodia Limited)
	Kampuchea Tela
	Soma Energy (bagian dari Soma Group)
	GreenYellow
Vietnam	PetroVietnam (Vietnam Oil & Gas Group, PVN)
	Vietsovpetro
	Petrolimex (Vietnam National Petroleum Group)
	PV Power (PetroVietnam Power Corporation, POW)
	EVN (Vietnam Electricity)
	Vinacomin – Power Holding Corporation
	Super Energy
	T&T Group
Laos	Electricité du Laos (EDL)
	EDL-Gen Public Company (EDL-GEN)
	Lao Holding State Enterprise (LHSE)
	Sunlabob Renewable Energy
	Gas One Lao Co., Ltd.
	Laopec (Lao Petroleum & Chemical Co Ltd)
	National Green Energy Company Limited (NGE)
	Energy Absolute Public Company Limited (EA, Thailand) bersama Laos (JV)

3.4 Teknik Pengambilan Sampel

Teknik yang digunakan dalam pengambilan sampel yaitu dengan menggunakan *purposive sampling*. Teknik *purposive sampling* merupakan penentuan sampel sumber data dengan pertimbangan tertentu, Ketentuan sampel dalam penelitian ini sebagai berikut:

- a. Objek penelitian adalah perusahaan yang menerbitkan *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*

b. Terdaftar secara resmi dan aktif di Bursa Efek dari negara masing masing

c. Menerbitkan laporan sustainability yang berstandar GRI2021

Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan hasil sampel sebagai berikut:

Tabel 3. 2 Purposive Sampling

No	Kriteria	Indonesia	Thailand	Philippine	Laos	Vietnam	Myanmar	Kamboja
1.	A	19	15	18	8	8	10	7
2.	B	(7)	(6)	(12)	(7)	(7)	(10)	(7)
3.	C	(3)	(3)	(4)	(1)	(1)	0	0
Total Perusahaan yang diamati		9	6	2	0	0	0	0
Total Perusahaan yang di amati x 5 tahun (periode 2021-2025)							9 + 6 + 2 = 17	17 x 5 = 85
Keterangan: A. Perusahaan sektor energi di negara berkembang tahun 2021 B. Perusahaan tidak menerbitkan <i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure</i> selama periode pengamatan C. Laporan Keberlanjutan yang tidak berstandar GRI2021 selama periode penelitian								

Tabel 3. 3 Sampel

Negara	Perusahaan
Indonesia	Medco Energi International Tbk
	AKR Corporindo Tbk
	Adaro Negara Energy Tbk
	Indo Tambangraya Megah Tbk
	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
	Elnusa Tbk
	Darma Henwa Tbk

	Petrosea Tbk
	Wintermar Offshore Marine Tbk
Thailand	PTT Publik Company Limited
	Thai Oil Public Company Limited
	Bangchak Corporation
	Star Petroleum Refining
	Global Power Synergy
	Banpu Power
Philippine	ACEN Corporation
	Semirara Mining and Power Corporation

3.5 Data dan Jenis Data

Penelitian ini menggunakan data panel yang mencakup periode tahun 2021 hingga 2025. Data diperoleh dari situs resmi bursa efek dari masing masing negara serta laporan tahunan perusahaan yang menjadi objek penelitian. Variabel yang dianalisis mencakup beberapa indikator utama, yaitu: nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang dinilai berdasarkan item pengungkapan standar GRI (*Global Reporting Initiative*), serta profitabilitas yang diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA).

3.6 Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data dokumentasi, yaitu dengan memanfaatkan berbagai sumber data yang berbentuk dokumen tertulis maupun elektronik. Data yang dikumpulkan mencakup prospektus perusahaan serta informasi yang tersedia secara daring melalui berbagai media. Menurut Sugiyono (2023), metode dokumentasi merupakan teknik yang efektif untuk memperoleh data sekunder karena bersumber dari catatan resmi yang telah dipublikasikan dan dapat diverifikasi keakuratannya. Dalam penelitian ini, sumber utama diperoleh dari situs resmi bursa efek negara berkembang di ASEAN dan laman resmi masing

masing perusahaan sampel yang menyediakan laporan tahunan dan informasi korporasi secara terbuka.

3.7 Definisi Operasional Variabel

Dalam penelitian ini, peneliti mengidentifikasi variabel-variabel yang digunakan melalui definisi operasional variabel. Dari identifikasi tersebut, nantinya dapat ditarik suatu kesimpulan. Penelitian ini memanfaatkan dua jenis variabel, yaitu variabel bebas (*independent*) dan variabel terikat (*dependent*). Rincian variabel-variabel tersebut dijelaskan lebih lanjut dalam tabel berikut.

Tabel 3. 4 Definisi Operasional Variabel

Variabel	Definisi	Indikator	Pengukuran	Skala	Sumber
1. <i>Firm Value</i> (Y)	Cerminan nilai pasar terhadap kinerja perusahaan dan prospek masa depan yang diukur dari persepsi investor.	<i>Tobins'Q</i>	$Q = (MVE + D) / TA$ $MVE = \text{Market Value Equity}$ $D = \text{Debt} = \text{Nilai buku total utang perusahaan (liabilitas)}$ $TA = \text{Total Aset}$	Rasio	(Mudjiono & Osesoga, 2023)
2. <i>Environmental, Social, and Governance</i> (X)	<i>Environmental, Social, and Governance</i> (ESG) adalah kerangka penilaian keberlanjutan	Pengungkapan item GRI Standards	$GRI \text{ Index} = (\text{Jumlah item GRI yang diungkap} / \text{Total Item GRI}) \times 100\%$	Rasio	(Orbaningsih et al., 2022)

	n perusahaan dari aspek lingkungan, sosial, dan tata Kelola.				
3. Profitabilitas (Z - Moderasi)	Kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari modal yang dimiliki.	<i>Return on Assets (ROA)</i>	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Aset}}$	Rasio	(Febrian a et al., 2025)

3.8 Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif, di mana pengolahan data dilakukan dengan bantuan perangkat lunak statistic *Microsoft Excel* dan *Econometric Views (EViews)*. Analisis data dilakukan menggunakan metode data panel, yaitu metode yang menggabungkan unsur data lintas individu (*cross section*) dan data runtut waktu (*time series*) secara bersamaan untuk memperoleh hasil analisis yang lebih komprehensif (Ghozali & Ratmono, 2017). Tahapan analisis data dalam penelitian ini dijabarkan sebagai berikut:

3.3.3 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif berfungsi untuk menjelaskan karakteristik utama dari data penelitian, termasuk ukuran pemusatan seperti mean, median, dan modus, serta ukuran penyebaran seperti standar deviasi dan rentang nilai (*range*). Melalui analisis ini, peneliti dapat memperoleh gambaran awal mengenai pola distribusi data, tingkat variasi, serta kecenderungan nilai yang muncul dalam variabel penelitian. Analisis statistic deskriptif bertujuan memberikan pemahaman menyeluruh tentang data yang diperoleh sebelum dilakukan uji statistic lanjutan, sehingga hasil analisis selanjutnya dapat diinterpretasi secara lebih akurat dan kontekstual (Aulia et al., 2024).

3.3.4 Analisis Pemilihan Model

Dalam metode estimasi data panel, terdapat tiga pendekatan model utama yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Pemilihan model yang paling tepat dilakukan melalui tiga tahap pengujian, yaitu Uji *Chow*, Uji *Hausman*, dan Uji *Lagrange Multiplier* (LM).

1. Uji *Chow*

Uji ini bertujuan untuk menentukan apakah model yang paling sesuai adalah *Common Effect Model* (CEM) atau *Fixed Effect Model* (FEM). Pengujian dilakukan dengan dua hipotesis, yaitu H_0 yang menyatakan bahwa model terbaik adalah *Common Effect Model* (CEM) dan H_1 yang menyatakan bahwa model yang tepat adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Keputusan didasarkan pada nilai probabilitas (*p-value*) dari statistik F. Jika $p\text{-value} < 0,05$ maka H_0 ditolak dan *Fixed Effect Model* (FEM) dianggap lebih layak digunakan sebaliknya, jika $p\text{-value} > 0,05$ *Common Effect Model* (CEM) dinyatakan lebih sesuai. Selain itu, dalam beberapa kasus digunakan juga uji *Likelihood Ratio* untuk menilai signifikansi efek tetap dalam model (Gujarati & Porter, 2009).

2. Uji *Hausman*

Uji *Hausman* digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM). Hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa *Random Effect Model* (REM) adalah model yang sesuai, sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menyatakan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) lebih tepat. Jika nilai probabilitas uji $< 0,05$ maka H_0 ditolak, yang berarti *Fixed Effect Model* (FEM) lebih baik digunakan, namun jika probabilitas $> 0,05$ maka H_0 diterima dan *Random Effect Model* (REM) dianggap lebih sesuai. Uji ini dilakukan dengan membandingkan hasil estimasi kedua model guna mendeteksi adanya korelasi signifikan antara efek individual dengan variabel bebas (Baltagi, 2021).

3. Uji *Lagrange Multiplier* (LM)

Uji *Lagrange Multiplier* (LM) berfungsi untuk memilih antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM) dengan menggunakan metode *Breusch-pagan*. Dalam pengujian ini hipotesis nol (H_0) menyatakan bahwa *Common Effect Model* lebih sesuai, sedangkan hipotesis alternatif (H_1) menunjukkan bahwa *Random Effect Model* (REM) adalah pilihan terbaik. Jika nilai probabilitas uji *Breusch-pagan* $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan *Random Effect Model* (REM) lebih layak digunakan, sebaliknya jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka *Common Effect Model* (CEM) dianggap paling sesuai. Namun, apabila hasil uji *Chow* dan uji *hausman* sebelumnya telah menunjukkan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling tepat, maka pelaksanaan Uji *Lagrange Multiplier* (LM) tidak lagi diperlukan.

Tabel 3. 5 Uji Pemilihan Model

Jenis Uji	Nilai P (Probabilitas)	Keputusan Uji	Model yang Dipilih
Uji <i>Chow</i>	$P < 0,05$	H_0 ditolak	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
	$P > 0,05$	H_0 diterima	<i>Common Effect Model</i> (CEM)
Uji <i>Hausman</i>	$P < 0,05$	H_0 ditolak	<i>Fixed Effect Model</i> (FEM)
	$P > 0,05$	H_0 diterima	<i>Random Effect Model</i> (REM)
	$P < 0,05$	H_0 ditolak	<i>Random Effect</i>

Jenis Uji	Nilai P (Probabilitas)	Keputusan Uji	Model yang Dipilih
Uji <i>Lagrange Multiplier</i>			<i>Model (REM)</i>
	$P > 0,05$	H0 diterima	<i>Common Effect Model (CEM)</i>

3.3.5 Uji Asumsi Klasik

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi memenuhi kriteria BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), yaitu bebas dari masalah multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Apabila terjadi heteroskedastisitas, maka varian error tidak lagi konstan, yang dapat menyebabkan bias pada perhitungan standar *error* dan berdampak pada ketepatan uji signifikansi. Multikolinearitas menimbulkan kesulitan dalam membedakan pengaruh masing masing variabel independent terhadap variabel dependen karena adanya korelasi tinggi antarvariabel, sehingga menurunkan keandalan koefisien regresi. Sementara itu, autokorelasi membuat hasil estimasi tetap konsisten namun menjadi tidak efisien, terutama pada data runtut waktu. Oleh sebab itu, penelitian ini juga melakukan uji asumsi klasik untuk memastikan model regresi valid secara statistik.

a. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018), uji normalitas bertujuan untuk menilai apakah data residual berdistribusi normal, yang merupakan prasyarat utama dalam analisis regresi linier. Pengujian ini dapat dilakukan menggunakan metode *Kolmogorov Smirnov* atau *Shapiro Wilk*, serta melalui visualisasi grafik seperti histogram atau P-P plot.

b. Uji Multikolinearitas

Uji ini digunakan untuk mendeteksi adanya hubungan linear yang kuat antarvariabel independent yang dapat memengaruhi stabilitas model regresi. Ghazali (2018) menjelaskan bahwa indikasi multikolinearitas dapat dilihat dari nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan *Tolerance* apabila nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) lebih besar dari 10 atau nilai *Tolerance* kurang dari 0,1 maka diduga terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk memastikan bahwa varians residual bersifat konstan pada setiap nilai variabel independent. Menurut Ghazali (2018), pengujian dapat dilakukan dengan metode Glejser, Park, atau dengan mengamati pola scatterplot antara residual dan nilai prediksi jika pola menunjukkan sebaran acak, maka tidak terdapat heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi berfungsi untuk mendeteksi adanya korelasi antar residual dalam model regresi, yang sering terjadi pada data runtut waktu (*time series*). Ghazali (2018) menyarankan penggunaan *Durbin-Watson* (DW) *test* untuk mengidentifikasi ada tidaknya autokorelasi nilai *Durbin-Watson* (DW) yang mendekati 2 menunjukkan tidak adanya autokorelasi.

3.3.6 Uji Regresi Data Panel

Analisis regresi data panel digunakan untuk mengukur sejauh mana variabel independen memengaruhi variabel dependen dalam suatu model penelitian (Nurulyatussa'ada et al., 2024). Dalam metode ini, terdapat tiga pendekatan estimasi utama yang dapat digunakan, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Ketiga pendekatan tersebut memiliki asumsi yang berbeda terkait dengan karakteristik data dan hubungan antar unit observasi. Secara umum, bentuk persamaan model regresi data panel dapat dinyatakan sebagai berikut:

1. *Common Effect Model* (CEM)

Model *Common Effect Model* (CEM) merupakan pendekatan dalam analisis data panel yang menggabungkan seluruh data observasi tanpa mempertimbangkan adanya perbedaan antar individu maupun dimensi waktu. Dengan kata lain, model ini mengasumsikan bahwa perilaku setiap unit observasi adalah seragam sepanjang periode penelitian, sehingga seluruh data diperlakukan sebagai satu kesatuan. Oleh karena itu, Model *Common Effect Model* (CEM) hanya menampilkan hubungan antara variabel dependen dan variabel independent tanpa memasukkan efek individual atau waktu (Widarjono, 2005). Persamaan umum dari Model *Common Effect Model* (CEM) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP_{it} = Nilai perusahaan perusahaan ke-i pada tahun ke-t

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ESG = *Environmental, Social, and Governance*

ε = Error term

2. *Fixed Effect Model* (FEM)

Salah satu cara untuk mengakomodasi perbedaan karakteristik antar unit *cross-section* pada analisis regresi data panel adalah melalui *Fixed Effect Model* (FEM). Dalam pendekatan ini, setiap unit observasi diberikan nilai intersep (α) yang berbeda, namun kemiringan garis (*slope*) diasumsikan tetap sama untuk seluruh unit. Dengan demikian model ini mampu menangkap variasi individual yang bersifat konstan sepanjang waktu, sementara hubungan antara variabel bebas dan variabel terikat dianggap homogen di seluruh unit (Gujarati & Porter,

2009). Persamaan umum dari *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai berikut:

$$NP_{it} = \alpha_i + \beta_1 ESG_{it} + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP_{it} = Nilai perusahaan perusahaan ke-i pada tahun ke-t

α_i = Efek tetap masing-masing perusahaan

β = Koefisien Regresi

ESG = *Environmental, Social, and Governance*

ε = Error term

3. *Random Effect Model* (REM)

Pendekatan *Random Effect Model* (REM) berasumsi bahwa nilai intersep (β_{oi}) pada setiap unit observasi bersifat acak dan berasal dari suatu distribusi dengan rata rata β_0 serta memiliki varians $\sigma^2 \varepsilon$. Dengan kata lain, perbedaan antar individu dianggap sebagai komponen acak yang tidak berkorelasi dengan variabel independent dalam model. Pendekatan ini memungkinkan analisis untuk menangkap variasi acak antar unit tanpa harus memberikan intersep yang berbeda pada masing masing individu (Widarjono, 2005). Persamaan umum dari model *Random Effect Model* (REM) dapat dituliskan sebagai berikut:

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP_{it} = Nilai perusahaan perusahaan ke-i pada tahun ke-t

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ESG = *Environmental, Social, and Governance*

μ = Komponen eror acak spesifik perusahaan

ε = Error term

3.3.7 Uji Regresi Moderasi (Moderated Regression Analysis-MRA)

Analisis regresi moderasi (*Model Regression Analysis-MRA*) merupakan pengembangan dari model regresi linier berganda yang memasukkan unsur interaksi antar variabel di dalamnya. Metode ini digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel moderasi memengaruhi hubungan antara variabel independen utama dan variabel dependen, baik dengan cara memperkuat maupun memperlemah hubungan tersebut. Variabel moderasi berfungsi sebagai variabel independent tambahan yang secara tidak langsung dapat mengubah arah atau tingkat kekuatan pengaruh variabel bebas terhadap variabel terikat (Ghozali, 2018). Persamaan umum dari model regresi moderasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

1). Model CEM

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 PROF_{it} + \beta_3 (ESG_{it} \times PROF_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP_{it} = Nilai perusahaan perusahaan ke-i pada tahun ke-t

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ESG = *Environmental, Social, and Governance*

PROF = Profitabilitas (Moderasi)

ε = Error term

2). Model FEM

$$NP_{it} = \alpha_i + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 PROF_{it} + \beta_3 (ESG_{it} \times PROF_{it}) + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP_{it} = Nilai perusahaan perusahaan ke-i pada tahun ke-t

α_i = Efek tetap masing-masing perusahaan

β = Koefisien Regresi

ESG = *Environmental, Social, and Governance*

PROF = Profitabilitas (Moderasi)

ε = Error term

3). Model REM

$$NP_{it} = \alpha + \beta_1 ESG_{it} + \beta_2 PROF_{it} + \beta_3 (ESG_{it} \times PROF_{it}) + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan:

NP_{it} = Nilai perusahaan perusahaan ke-i pada tahun ke-t

α = Konstanta

β = Koefisien Regresi

ESG = *Environmental, Social, and Governance*

PROF = Profitabilitas (Moderasi)

μ = Komponen error acak spesifik perusahaan

ε = Error term

BAB IV

HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Hasil Penelitian

4.1.1 Tinjauan Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menetapkan objek penelitian yang didasari pada beberapa kriteria yang dijelaskan sebagai berikut:

- D. Objek penelitian adalah perusahaan sektor energi di negara berkembang selama 5 tahun dari 2021 hingga 2025
- E. Perusahaan yang menerbitkan *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* selama 5 tahun dari 2021 hingga 2025
- F. Laporan keberlanjutan yang berstandar GRI 2021 selama periode 2021 hingga 2025

Berdasarkan kriteria tersebut, peneliti memperoleh objek penelitian sebanyak 17 perusahaan dengan total sampel sejumlah 85 data observasi. Adapun daftar perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1 Daftar Sampel

Negara	Perusahaan
Indonesia	Medco Energi International Tbk
	AKR Corporindo Tbk
	Adaro Negara Energy Tbk
	Indo Tambangraya Megah Tbk
	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
	Elnusa Tbk
	Darma Henwa Tbk
	Petrosea Tbk
	Wintermar Offshore Marine Tbk
Thailand	PTT Publik Company Limited

	Thai Oil Public Company Limited
	Bangchak Corporation
	Star Petroleum Refining
	Global Power Synergy
	Banpu Power
Philippine	ACEN Corporation
	Semirara Mining and Power Corporation

Berdasarkan klasifikasi sampel penelitian, seluruh perusahaan yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari sektor energi yang terdaftar di pasar modal negara-negara berkembang kawasan ASEAN yaitu Indonesia, Thailand, Philippine. Pemilihan sektor energi didasarkan pada peran strategis sektor tersebut dalam mendukung pertumbuhan ekonomi dan transisi menuju pembangunan berkelanjutan, serta tingginya relevansi penerapan dan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*. Total sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan yang memenuhi kriteria *purposive sampling* selama periode pengamatan. Fokus pada satu sektor industri dilakukan untuk meminimalkan perbedaan karakteristik antarindustri sehingga hasil penelitian dapat lebih mencerminkan pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor energi di kawasan ASEAN berkembang.

4.1.2 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian melalui penyajian ukuran pemusatan dan penyebaran data, seperti nilai rata-rata (*mean*), median, modus, standar deviasi, serta rentang nilai. Dong, (2023) mengatakan tujuan analisis statistik deskriptif adalah untuk menyajikan gambaran umum mengenai pola dan distribusi data penelitian sebelum dilakukan analisis

yang lebih mendalam. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure*, Profitabilitas, dan nilai perusahaan. Hasil uji statistik deskriptif disajikan pada table berikut

Tabel 4. 2 Hasil Uji Statistik Deskriptif

	X	Y	Z
Mean	0.624235	76.16877	0.099354
Median	0.717900	0.892000	0.068400
Maximum	1.000000	3110.825	0.585100
Minimum	0.085500	0.502600	-0.030600
Std. Dev.	0.289223	389.2665	0.110433
Skewness	-0.387070	6.456691	2.231315
Kurtois	1.728577	47.35800	8.401647
Jarque-Bera	7.847655	7559.290	173.8705
Probability	0.019765	0.000000	0.000000
Sum	53.06000	6474.346	8.445100
Sum Sq. Dev	7.026611	12728388	1.024413
Observations	85	85	85

Sumber: Hasil Olah Data E-Views 12(2025)

Berdasarkan tabel 4.2, terdapat beberapa analisis statistik deskriptif atas semua variabel sebagaimana berikut.

a. Nilai Perusahaan

Dalam penelitian ini, variabel nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q memiliki rata rata sebesar 76,16877. Nilai tersebut yang berada di atas angka 1 menunjukkan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap perusahaan-perusahaan dalam sampel. Kondisi ini mengindikasikan bahwa nilai pasar perusahaan melebihi nilai asetnya, sehingga perusahaan dinilai memiliki prospek pertumbuhan yang baik serta kemampuan dalam menciptakan nilai bagi para investor.

Nilai maksimum Tobin's Q dalam penelitian ini sebesar 3110,825, yang menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memperoleh penilaian yang sangat tinggi dari pasar. Nilai Tobin's Q yang tinggi mengindikasikan bahwa investor memiliki keyakinan yang besar terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang, didukung oleh kinerja operasional yang baik serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan keunggulan kompetitif. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa pasar bersedia memberikan valuasi yang lebih tinggi dibandingkan nilai aset perusahaan karena ekspektasi terhadap potensi profitabilitas yang menjanjikan. Namun, sebaliknya nilai minimum dari Tobin's Q adalah 0,502600 menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan berada di bawah nilai aset yang dimilikinya. Hal tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan belum memperoleh penilaian yang optimal dari pasar, yang dapat disebabkan oleh kurang efektifnya pemanfaatan aset, tingginya risiko yang dihadapi perusahaan, atau rendahnya ekspektasi investor terhadap prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 389,2665 yang lebih tinggi dibandingkan *mean* menunjukkan bahwa data nilai perusahaan memiliki tingkat penyebaran yang cukup besar. Tingginya variasi tersebut mengindikasikan adanya perbedaan yang signifikan antar perusahaan dalam sampel penelitian, baik dari aspek kondisi keuangan, karakteristik operasional, tingkat risiko, maupun persepsi pasar terhadap masing masing perusahaan selama periode pengamatan

b. Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG)

Berdasarkan hasil analisis statistic deskriptif, variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki rata rata

sebesar 0,624235. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan dalam sampel penelitian rata rata telah mengungkapkan sekitar 71,24% dari total indikator *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang digunakan dalam pengukuran. Tingkat pengungkapan tersebut mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan telah melaksanakan pelaporan keberlanjutan secara cukup luas dan komprehensif. Hal ini mencerminkan adanya perhatian perusahaan terhadap transparansi informasi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola sebagai bentuk akuntabilitas kepada investor dan pemangku kepentingan.

Nilai maksimum sebesar 1,000000 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang telah mengungkapkan seluruh indikator *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang menjadi dasar pengukuran dalam penelitian ini. Hal tersebut mencerminkan tingkat tranparansi yang sangat baik serta komitmen perusahaan yang tinggi terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Sebaliknya, nilai minimum sebesar 0,085500 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang sedikit untuk mengungkapkan dari keseluruhan indikator *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang digunakan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) masih bervariasi antar perusahaan. Variasi tersebut mencerminkan perbedaan kebijakan, sumber daya, dan komimen perusahaan dalam mengimplmentasikan serta mengungkapkan praktik keberlanjutan kepada para pemangku kepentingan.

Variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* memiliki nilai standar deviasi sebesar 0,289223. Nilai tersebut menunjukkan adanya variasi tingkat pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) di antara

perusahaan perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Meskipun terdapat perbedaan dalam tingkat pengungkapan, penyebaran data masih berada dalam rentang yang wajar sehingga tidak menunjukkan perbedaan yang terlalu ekstrem antar perusahaan. Variasi ini mengindikasikan bahwa setiap perusahaan memiliki tingkat komitmen, kebijakan, dan kemampuan yang berbeda dalam mengungkapkan informasi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Perbedaan tersebut dapat dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, tuntutan pemangku kepentingan, regulasi yang berlaku di masing-masing negara, serta strategi keberlanjutan yang diterapkan oleh perusahaan.

c. Profitabilitas

Variabel profitabilitas dalam penelitian ini diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA), yaitu rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba sebesar 9,94% dari total aset yang digunakan. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang cukup baik dalam memanfaatkan aset yang dimiliki untuk menghasilkan keuntungan. Dengan demikian, secara umum perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian menunjukkan tingkat efisiensi yang relative baik dalam pengelolaan aset guna mendukung penciptaan laba perusahaan.

Nilai maksimum profitabilitas sebesar 0,585100 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan dalam sampel yang mampu menghasilkan laba bersih sebesar 58,51% dari total aset yang dimilikinya. Tingginya nilai *Return on Assets* (ROA) tersebut mengindikasikan kemampuan perusahaan dalam mengelola dan memanfaatkan aset secara efisien untuk menghasilkan keuntungan. Kondisi ini mencerminkan efektivitas operasional yang baik serta kemampuan perusahaan dalam

menciptakan nilai ekonomi dari sumber daya yang dimiliki. Sebaliknya, nilai minimum yaitu -0,030600 menunjukkan bahwa terdapat perusahaan yang mengalami kerugian sebesar 3,06% dari total asetnya. Nilai ROA yang negative mengindikasikan bahwa aset perusahaan belum mampu menghasilkan laba, sehingga aktivitas operasional yang dijalankan belum memberikan hasil yang optimal. Kondisi tersebut dapat mencerminkan adanya tantangan dalam pengelolaan aset, efisiensi operasional, maupun faktor eksternal yang mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan selama periode penelitian.

Nilai standar deviasi sebesar 0,110433 menunjukkan adanya variasi tingkat profitabilitas di antara perusahaan perusahaan dalam sampel penelitian. Meskipun terdapat perbedaan kemampuan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, tingkat penyebaran data tersebut masih tergolong moderat. Kondisi ini mengindikasikan bahwa profitabilitas perusahaan dalam sampel relative tidak menunjukkan perbedaan yang terlalu ekstrem. Variasi profitabilitas tersebut dapat dipengaruhi oleh perbedaan efisiensi operasional, strategi pengelolaan aset, kondisi pasar, serta karakteristik masing masing perusahaan dalam menjalankan aktivitas usahanya.

4.1.3 Analisis Pemilihan Model

Dalam penelitian yang menggunakan data panel, penentuan model estimasi yang paling sesuai dilakukan dengan membandingkan tiga pendekatan utama yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Masing-masing model memiliki asumsi dan karakteristik yang berbeda dalam mengakomodasi variasi data antar individu maupun antar waktu. Oleh karena itu, pemilihan model terbaik melalui tahapan pengujian, yaitu Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji

Lagrange Multiplier (LM) untuk memperoleh model yang paling tepat dan mampu menghasilkan estimasi yang konsisten serta efisien.

4.1.3.1 Uji Chow

Uji Chow digunakan untuk menentukan model yang paling tepat antara *Common Effect Model* (CEM) dan *Fixed Effect Model* (FEM) dalam analisis data panel. pengujian ini dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas hasil uji chow dengan tingkat signifikansi 0,05. Jika nilai probabilitas kurang dari 0,05, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sebaliknya, jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05 maka *Common Effect Model* (CEM) dianggap sebagai model yang lebih tepat digunakan. Berikut merupakan hasil Uji Chow pada penelitian ini.

Tabel 4. 3 Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	100.185178	(16,67)	0.0000
Cross-section Chi-square	273.348443	16	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil pengujian pada Tabel 4.3, diperoleh nilai probabilitas cross-section F dan cross-section Chi-square sebesar 0,0000, karena nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai lebih sesuai digunakan dibandingkan *Common Effect Model* (CEM). Oleh karena itu. Tahap selanjutnya adalah melakukan Uji Hausman untuk menentukan model terbaik antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

4.1.3.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk menentukan model yang paling sesuai antara *Fixed Effect Model* (FEM) dan *Random Effect Model* (REM).

Model (REM) dalam analisis data panel. pengambilan keputusan dilakukan dengan membandingkan nilai probabilitas hasil pengujian dengan tingkat signifikansi 0,05. Apabila nilai probabilitas lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sebaliknya jika nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka *Random Effect Model* (REM) dianggap lebih tepat digunakan. Uji ini dilakukan untuk memastikan model yang digunakan mampu menghasilkan estimasi yang lebih baik sesuai dengan karakteristik data penelitian. Berikut hasil Uji Hausman pada penelitian ini.

Tabel 4. 4 Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.436555	1	0.0352

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil Uji Hausman, diperoleh cross-section random sebesar 0,0352. Karena nilai tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, maka *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai lebih tepat digunakan dibandingkan *Random Effect Model* (REM), dengan demikian, berdasarkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman, dapat disimpulkan bahwa FEM merupakan model regresi data panel yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. Selain itu, karena kedua pengujian menghasilkan keputusan yang sama, yaitu FEM maka Uji Lagrange Multiplier (LM) tidak perlu dilakukan.

4.1.4 Uji Asumsi Klasik

Berdasarkan hasil pemilihan yang telah dilakukan, *Fixed Effect Model* (FEM) terpilih sebagai model yang paling sesuai untuk digunakan dalam penelitian ini. FEM merupakan salah satu metode estimasi pada regresi data panel yang menggunakan pendekatan Ordinary Least Squares (OLS) dengan melibatkan variabel dummy untuk menangkap perbedaan

karakteristik antar perusahaan. Oleh karena itu, pengujian asumsi klasik yang perlu dilakukan pada model ini terutama meliputi uji multikolinearitas dan uji heterokedastisitas guna memastikan bahwa model yang digunakan memenuhi asumsi dasar regresi dan menghasilkan estimasi yang valid.

4.1.4.1 Uji Normalitas

Tabel 4. 5 Hasil Uji Normalitas

Probability	0.122084
-------------	----------

Berdasarkan hasil uji normalitas yang disajikan pada Tabel 4.5, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,122084. Nilai tersebut lebih besar dibandingkan tingkat signifikansi yang digunakan, yaitu 0,05. Oleh karena itu, H_0 diterima dan H_1 ditolak, yang menunjukkan bahwa residual pada model regresi berdistribusi normal. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas, model regresi yang digunakan dalam penelitian ini dapat dikatakan memenuhi salah satu asumsi dasar dalam analisis regresi. Selain itu, kondisi ini mengindikasikan bahwa penyebaran error term tidak mengalami penyimpangan yang signifikan sehingga hasil estimasi regresi dapat digunakan sebagai dasar pengambilan kesimpulan penelitian secara lebih reliabel.

4.1.4.2 Uji Multikolinearitas

Tabel 4. 6 Hasil Uji Multikolinearitas

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000367	24.17543	NA
X	8.26E-05	3.564302	1.407933
Z	0.022948	16.32191	1.407933

Berdasarkan hasil uji multikolinearitas pada Tabel 4.6, diketahui bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai

Centered VIF yang berada di bawah batas maksimum 10. Variabel ESG Disclosure (X) memiliki nilai Centered VIF sebesar 1,407933, sedangkan variabel Profitabilitas (Z) juga memiliki nilai Centered VIF sebesar 1,407933. Nilai tersebut menunjukkan bahwa tidak terdapat korelasi yang tinggi antarvariabel independen dalam model penelitian.

4.1.4.3 Uji Heterokedastisitas

Tabel 4. 7 Hasil Uji Heterokedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.143020	0.052065	2.746971	0.0077
X	-0.020536	0.052662	-0.389963	0.6978
Z	0.122768	0.324366	0.378487	0.7063

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12 (2025)

Uji Heterokedastisitas digunakan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dalam model regresi. Model regresi yang baik seharusnya memiliki varians residual yang konstan atau tidak mengalami gejala heterokedastisitas. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heterokedastisitas.

Berasarkan hasil Uji Heterokedastisitas yang disajikan pada Tabel 4.7, seluruh variabel independent dalam penelitian memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikan antara residual dengan variabel independent, sehingga model regresi tidak mengalami gejala heterokedastisitas. Kondisi ini mengindikasikan bahwa varians error atau residual pada setiap pengamatan cenderung konstan dan tidak mengalami perubahan yang sistematis. Dengan terpenuhinya asumsi homoskedastisitas, model regresi data panel yang digunakan dapat menghasilkan estimasi parameter yang lebih efisien dan tidak bias. Oleh karena itu, model penelitian dinyatakan

memenuhi salah satu asumsi klasik regresi dan layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis serta analisis lebih lanjut.

4.1.5 Analisis Regresi Data Panel

Penelitian ini menggunakan analisis regresi data panel yang menggabungkan data time series dan cross section. Sampel penelitian terdiri dari 17 perusahaan sektor energi yang berasal dari negara berkembang ASEAN, yaitu Indonesia, Thailand, dan Filipina, selama periode 2021 hingga 2025. Dengan demikian, total data yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 85 observasi. Berdasarkan hasil pengujian pemilihan model yang telah dilakukan melalui Uji Chow dan Uji Hausman, diperoleh bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling sesuai untuk digunakan. Oleh karena itu, analisis regresi data panel dalam penelitian ini diestimasi menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM) untuk memperoleh hasil yang lebih sesuai dengan karakteristik data penelitian.

Tabel 4. 8 Hasil Uji Regresi Data Panel

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.277906	0.019162	14.50283	0.0000
X	0.039217	0.009086	4.316329	0.0001
Z	1.005628	0.151485	6.638467	0.0000

Sumber: Hasil Olah Data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan tabel 4.8 dari hasil uji regresi data panel, maka dirumuskan persamaa regresi data panel sebagai berikut:

$$NP = 0,277906 + 0,039217 \cdot X + 1,005628 \cdot Z + e$$

Nilai konstanta sebesar 0,277906 menunjukkan bahwa apabila variabel independen, yaitu ESG Disclosure dan profitabilitas, bernilai nol atau konstan, maka nilai perusahaan diprediksi sebesar 0,277906. Artinya, tanpa mempertimbangkan pengaruh kedua variabel bebas tersebut, perusahaan secara rata-rata tetap memiliki nilai perusahaan sebesar 0,277906. Dalam model yang telah ditetapkan, interpretasi koefisien regresi

untuk setiap variabel independen terhadap nilai perusahaan adalah sebagai berikut.

Variabel ESG Disclosure, yang dijadikan sebagai variabel X, memiliki nilai koefisien regresi sebesar 0,039217. Nilai koefisien yang positif menunjukkan adanya hubungan searah antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pada ESG Disclosure cenderung meningkatkan nilai perusahaan sebesar **0,039217**. Dengan demikian, semakin tinggi tingkat pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan, maka nilai perusahaan juga cenderung mengalami peningkatan. Hasil ini mengindikasikan bahwa pengungkapan informasi terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola mampu memberikan sinyal positif kepada investor sehingga meningkatkan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Variabel profitabilitas, yang diproksikan menggunakan Return on Assets (ROA) dan dijadikan sebagai variabel Z, memiliki nilai koefisien regresi sebesar 1,005628. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan searah dengan nilai perusahaan. Artinya, setiap peningkatan satu satuan pada profitabilitas akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,005628. Dengan kata lain, semakin tinggi kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang terbentuk. Kondisi ini menunjukkan bahwa investor cenderung memberikan penilaian yang lebih baik kepada perusahaan yang memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi karena dianggap mampu menghasilkan kinerja keuangan yang optimal dan memberikan prospek yang baik di masa mendatang.

4.1.6 Uji Koefisien Determinasi

Koefisien determinasi (R^2) merupakan suatu ukuran statistik yang digunakan untuk menunjukkan kemampuan variabel independen dalam menjelaskan perubahan atau variasi yang terjadi pada variabel dependen

dalam suatu model regresi. Semakin besar nilai koefisien determinasi, semakin besar pula kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen yang diteliti. Menurut D. Zhang (2017) Nilai koefisien determinasi (R^2) menunjukkan besarnya proporsi variasi pada variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yang terdapat dalam model penelitian. Dengan kata lain, R^2 digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel bebas dalam menerangkan perubahan yang terjadi pada variabel terikat. Dengan demikian, semakin tinggi nilai koefisien determinasi (R^2), maka semakin baik kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi atau perubahan yang terjadi pada variabel dependen. Sebaliknya, nilai R^2 yang rendah menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependen masih terbatas.

Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared	0.924314
Adjusted R-squared	0.903672

Berdasarkan Tabel 4.9, hasil estimasi regresi data panel menunjukkan nilai R-Squared sebesar 0,924314, yang berarti bahwa model regresi mampu menjelaskan 92,43% variasi pada variabel dependen, yaitu Firm Value. Dengan demikian, sebagian besar perubahan nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu ESG Disclosure dan Profitabilitas, serta hubungan yang terbentuk di dalam model penelitian. Sementara itu, sisanya sebesar 7,57% dijelaskan oleh faktor-faktor lain di luar model yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Nilai Adjusted R-Squared sebesar 0,903672 menunjukkan bahwa setelah dilakukan penyesuaian terhadap jumlah variabel independen dan derajat kebebasan, model masih mampu menjelaskan 90,37% variasi Firm Value. Perbedaan yang relatif kecil antara nilai R-Squared dan Adjusted R-Squared mengindikasikan bahwa model yang digunakan cukup stabil dan

tidak mengalami masalah overfitting, sehingga variabel-variabel yang dimasukkan dalam model memiliki kemampuan yang baik dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

Secara keseluruhan, tingginya nilai R-Squared dan Adjusted R-Squared menunjukkan bahwa model penelitian memiliki daya jelas (explanatory power) yang kuat. Hal ini mengindikasikan bahwa ESG Disclosure dan Profitabilitas mampu menjelaskan variasi Firm Value dengan tingkat akurasi yang tinggi pada perusahaan sektor energi di negara berkembang ASEAN yang menjadi sampel penelitian.

4.1.7 Uji Hipotesis (t)

Uji signifikansi parsial (uji t) digunakan untuk mengetahui apakah masing-masing variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen secara individual dalam model regresi. Melalui pengujian ini, pengaruh setiap variabel independen dapat dianalisis secara terpisah sehingga dapat diketahui kontribusinya terhadap perubahan variabel dependen. Dalam penelitian ini, uji t digunakan untuk menguji pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Pengambilan keputusan dilakukan berdasarkan nilai probabilitas (p-value) yang diperoleh dari hasil regresi. Apabila nilai p-value lebih kecil dari 0,05, maka variabel independen tersebut dinyatakan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen pada tingkat signifikansi 5%. Sebaliknya, apabila nilai p-value lebih besar dari 0,05, maka variabel independen tersebut dinyatakan tidak memiliki pengaruh yang signifikan secara statistik terhadap variabel dependen.

Tabel 4. 10 Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan
C	0.277906	0.019162	14.50283	0.0000	
X	0.039217	0.009086	4.316329	0.0001	Berpengaruh
Z	1.006628	0.151485	6.638467	0.0000	Berpengaruh

Sumber: Olah Data Eviews 12 (2025)

Berdasarkan hasil uji T yang disajikan pada Tabel 4.10, diketahui bahwa seluruh variabel independen dalam penelitian ini memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Berikut penjelasan masing-masing variabel.

Variabel ESG Disclosure menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0001. Nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, sehingga dapat disimpulkan bahwa ESG Disclosure berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin melalui penilaian pasar. Dengan demikian, hipotesis pertama yang menyatakan bahwa ESG Disclosure berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA) menunjukkan nilai probabilitas sebesar 0,0000. Nilai probabilitas tersebut berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, sehingga profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu menghasilkan laba secara efektif dari aset yang dimiliki cenderung memperoleh penilaian yang lebih baik dari investor, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

4.1.8 Uji Regresi Moderasi

Uji regresi moderasi merupakan pengembangan dari regresi linier berganda yang digunakan untuk mengetahui apakah variabel moderasi mampu memengaruhi hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Pengaruh tersebut dapat berupa penguatan maupun pelemahan terhadap hubungan yang terjadi antara kedua variabel. Dalam penelitian ini, pengujian dilakukan secara parsial terhadap hipotesis yang berkaitan

dengan pengaruh ESG Disclosure terhadap Firm Value, serta menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan tersebut. Dengan demikian, analisis ini bertujuan untuk mengetahui apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4. 11 Hasil Uji Regresi Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	75.97833	1.783257	42.60648	0.0000
Z	-1.332425	32.96959	-0.040414	0.9679
X	-0.127836	1.941823	-0.065833	0.9477
XZ	5.692593	37.66548	0.151136	0.8803

Berdasarkan hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA), variabel interaksi ESG Disclosure dan Profitabilitas (XZ) memiliki nilai koefisien sebesar 5,692593 dengan nilai probabilitas sebesar 0,8803. Nilai koefisien yang positif menunjukkan bahwa profitabilitas cenderung memperkuat hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan. Namun, nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh moderasi tersebut tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, profitabilitas tidak terbukti mampu memoderasi hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas memoderasi pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan ditolak.

Selain itu, variabel ESG Disclosure (X) memiliki nilai koefisien sebesar -0,127836 dengan nilai probabilitas 0,9477. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan. Akan tetapi, karena nilai probabilitas lebih besar dari 0,05, pengaruh tersebut tidak signifikan secara statistik. Hal ini mengindikasikan bahwa tingkat pengungkapan ESG belum mampu memengaruhi nilai perusahaan secara signifikan selama periode penelitian.

Sementara itu, variabel Profitabilitas (Z) memiliki nilai koefisien sebesar -1,332425 dengan nilai probabilitas 0,9679. Nilai koefisien negatif menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki hubungan yang berlawanan arah dengan nilai perusahaan. Namun, nilai probabilitas yang jauh di atas 0,05 menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan juga tidak signifikan secara statistik. Dengan demikian, profitabilitas tidak memiliki pengaruh langsung yang signifikan terhadap nilai perusahaan dalam penelitian ini. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan, karena variabel interaksi ESG Disclosure dan profitabilitas (XZ) memiliki nilai probabilitas sebesar 0,8803 yang lebih besar dari 0,05. Oleh karena itu, hipotesis moderasi dalam penelitian ini ditolak.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) *Disclosure* terhadap *Firm Value*

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis, variabel **ESG Disclosure** terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Secara konseptual, ESG *Disclosure* merupakan bentuk transparansi perusahaan dalam mengungkapkan informasi terkait aspek lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*). Pengungkapan tersebut diharapkan mampu memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan. Oleh karena itu, temuan penelitian ini menunjukkan bahwa peningkatan ESG *Disclosure* diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan.

Dalam praktiknya, perusahaan yang memiliki tingkat pengungkapan ESG yang baik dinilai lebih mampu mengelola risiko bisnis, memenuhi tuntutan regulasi, serta menjaga hubungan yang positif dengan para pemangku kepentingan (Pratiwi & Edeh, 2024). Kondisi tersebut dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan dan mendorong

peningkatan permintaan saham di pasar. Meningkatnya permintaan saham pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai pasar perusahaan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan **teori stakeholder**, yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang berkepentingan, seperti investor, pelanggan, karyawan, pemerintah, kreditur, dan masyarakat. Dalam konteks tersebut, **ESG Disclosure** menjadi salah satu sarana bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi para stakeholder melalui penyampaian informasi yang transparan mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (Kraussl *et al.*, 2024). Pengungkapan yang memadai dapat meningkatkan kepercayaan, legitimasi, dan reputasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Meningkatnya dukungan dari stakeholder dapat memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan, seperti meningkatnya loyalitas pelanggan, kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan, serta terciptanya hubungan yang lebih baik dengan regulator dan masyarakat. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat mendukung kinerja perusahaan dan memperkuat posisi perusahaan di pasar. Yu *et al.*, (2018) mengatakan semakin luas dan berkualitas pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan, maka semakin positif pula persepsi investor dan stakeholder terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Persepsi positif tersebut akan tercermin pada meningkatnya penilaian pasar terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan perkembangan pasar modal global yang menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan aspek keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi. Investor tidak lagi hanya berfokus pada keuntungan finansial jangka pendek, tetapi juga memperhatikan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan sebagai indikator keberlanjutan usaha di masa depan. Meningkatnya perhatian terhadap investasi berkelanjutan menunjukkan bahwa informasi

ESG telah menjadi salah satu faktor penting yang memengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan (Kraussl *et al.*, 2024).

Perubahan preferensi investor tersebut semakin memperkuat pentingnya *ESG Disclosure* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan ESG yang lebih luas dan transparan dapat menjadi sinyal positif mengenai komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, sehingga mampu meningkatkan reputasi perusahaan serta memperkuat kepercayaan investor. Kondisi ini menjadi semakin relevan bagi perusahaan sektor energi di negara-negara berkembang ASEAN yang menjadi objek penelitian, mengingat sektor energi memiliki keterkaitan yang erat dengan isu lingkungan, sosial, dan tata kelola yang menjadi perhatian utama para investor dan pemangku kepentingan.

Temuan penelitian ini sejalan dengan teori stakeholder, yang menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab tidak hanya kepada pemegang saham, tetapi juga kepada berbagai pihak yang berkepentingan, seperti investor, pelanggan, karyawan, pemerintah, kreditur, dan masyarakat. Dalam konteks tersebut, *ESG Disclosure* menjadi salah satu sarana bagi perusahaan untuk memenuhi kebutuhan informasi para stakeholder melalui penyampaian informasi yang transparan mengenai aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. Pengungkapan yang memadai dapat meningkatkan kepercayaan, legitimasi, dan reputasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Meningkatnya dukungan dari stakeholder dapat memberikan berbagai manfaat bagi perusahaan, seperti meningkatnya loyalitas pelanggan, kemudahan dalam memperoleh sumber pendanaan, serta terciptanya hubungan yang lebih baik dengan regulator dan masyarakat (Lee & Raschke, 2023). Kondisi tersebut pada akhirnya dapat mendukung kinerja perusahaan dan memperkuat posisi perusahaan di pasar. Oleh karena itu, semakin luas dan berkualitas pengungkapan ESG yang dilakukan perusahaan, maka semakin positif pula persepsi investor dan stakeholder terhadap prospek perusahaan di masa

mendatang. Persepsi positif tersebut akan tercermin pada meningkatnya penilaian pasar terhadap perusahaan, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Aditya & Hasnawati, 2025; Huang, 2021; Qureshi et al., 2019) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang menerapkan prinsip keberlanjutan dalam kegiatan operasionalnya tidak hanya berorientasi pada perolehan laba, tetapi juga memperhatikan dampak yang ditimbulkan terhadap lingkungan dan masyarakat. Perhatian terhadap aspek-aspek tersebut mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan tanggung jawabnya kepada berbagai pemangku kepentingan. Dengan demikian, praktik dan pengungkapan ESG yang baik dapat membentuk citra perusahaan yang positif, meningkatkan legitimasi perusahaan di mata publik, serta memperkuat kepercayaan investor. Kondisi tersebut selanjutnya dapat mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui apresiasi pasar yang lebih baik terhadap prospek dan keberlanjutan perusahaan di masa depan.

4.2.2 Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure* terhadap *Firm Value* dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan hasil pengujian moderasi, profitabilitas tidak terbukti memoderasi hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh nilai probabilitas variabel interaksi ESG Disclosure dan profitabilitas sebesar 0.8803 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, keberadaan profitabilitas tidak mampu memperkuat maupun memperlemah pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas perusahaan tidak menjadi faktor yang menentukan dalam hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

Kondisi ini menunjukkan bahwa investor cenderung menilai informasi ESG dan kinerja keuangan sebagai dua aspek yang berdiri sendiri dalam proses pengambilan keputusan investasi. Meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, hal tersebut tidak secara otomatis meningkatkan pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan dengan profitabilitas yang rendah, pengungkapan ESG juga belum tentu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Dengan kata lain, profitabilitas belum mampu mengubah hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan secara signifikan. Dari perspektif teori sinyal, hasil ini mengindikasikan bahwa informasi mengenai profitabilitas tidak memberikan sinyal tambahan yang cukup kuat untuk memengaruhi respons pasar terhadap pengungkapan ESG. Investor dapat saja memandang ESG Disclosure sebagai informasi yang relevan secara independen tanpa mempertimbangkan tingkat profitabilitas perusahaan. Oleh karena itu, pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan tidak bergantung pada tinggi rendahnya profitabilitas yang dimiliki perusahaan.

Selain itu, hasil penelitian ini dapat menunjukkan bahwa investor pada perusahaan sektor energi di negara-negara berkembang ASEAN masih lebih mempertimbangkan faktor-faktor lain dalam menilai perusahaan, seperti prospek pertumbuhan, kondisi industri, stabilitas keuangan, maupun risiko bisnis. Akibatnya, profitabilitas belum mampu berperan sebagai variabel yang memoderasi hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Adhia & Paramita, 2025; Dorothy & Endri, 2024; Lina & Rinaldy, 2025) mengindikasikan bahwa meskipun profitabilitas merupakan indikator penting dalam menilai kinerja perusahaan, keberadaannya belum cukup untuk mengubah pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa profitabilitas

memoderasi hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan tidak dapat diterima dalam penelitian ini.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis regresi data panel dan pengujian moderasi yang telah dilakukan pada perusahaan sektor energi di negara berkembang ASEAN, yaitu Indonesia, Thailand, dan Filipina periode 2021–2025, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. ESG Disclosure berpengaruh positif terhadap Firm Value. Hasil penelitian menunjukkan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan informasi lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan. Pengungkapan ESG yang lebih luas memberikan sinyal positif kepada investor mengenai komitmen perusahaan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.
2. Profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG Disclosure dan Firm Value. Hasil pengujian Moderated Regression Analysis (MRA) menunjukkan bahwa variabel interaksi ESG Disclosure dan Profitabilitas memiliki nilai probabilitas yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, profitabilitas tidak terbukti memperkuat maupun memperlemah pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mengindikasikan bahwa hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan tidak dipengaruhi oleh tinggi rendahnya tingkat profitabilitas perusahaan.

6.1 Saran

6.1.1 Keterbatasan penelitian

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menginterpretasikan hasil penelitian. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini hanya mencakup ESG

Disclosure dan profitabilitas, sehingga belum mampu merepresentasikan seluruh faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, periode pengamatan yang terbatas pada tahun 2021–2025 menyebabkan penelitian ini belum sepenuhnya dapat menggambarkan dinamika kondisi perusahaan maupun perubahan pasar dalam jangka panjang. Di samping itu, objek penelitian yang hanya berfokus pada 17 perusahaan sektor energi di negara berkembang kawasan ASEAN, yaitu Indonesia, Thailand, dan Filipina, mengakibatkan hasil penelitian memiliki keterbatasan dalam hal generalisasi sehingga belum dapat mewakili kondisi perusahaan pada sektor maupun wilayah lain secara lebih luas.

6.1.2 Saran Teoritis

Secara teoretis, penelitian selanjutnya disarankan untuk mengembangkan model penelitian dengan menambahkan variabel lain yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, seperti leverage, ukuran perusahaan (firm size), pertumbuhan perusahaan, likuiditas, risiko bisnis, maupun mekanisme tata kelola perusahaan. Penambahan variabel-variabel tersebut diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih luas mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya dalam kaitannya dengan pengungkapan ESG. Selain itu, penelitian mendatang juga dapat mempertimbangkan faktor eksternal, seperti kondisi makroekonomi, tingkat inflasi, suku bunga, perkembangan pasar modal, stabilitas politik, serta perubahan regulasi terkait keberlanjutan yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk memperluas cakupan sampel dengan melibatkan lebih banyak perusahaan dari berbagai sektor industri maupun negara lain agar hasil penelitian memiliki tingkat generalisasi yang lebih tinggi. Di samping itu, perpanjangan periode pengamatan perlu dilakukan

untuk menangkap perkembangan praktik ESG, perubahan kondisi ekonomi, serta dinamika hubungan antarvariabel secara lebih mendalam dan berkelanjutan, sehingga dapat menghasilkan temuan empiris yang lebih komprehensif mengenai pengaruh ESG Disclosure terhadap nilai perusahaan.

6.1.3 Saran Praktis

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi berbagai pihak yang berkepentingan. Bagi manajemen perusahaan, temuan penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan dalam merumuskan strategi yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan, tidak hanya melalui pencapaian kinerja keuangan yang baik, tetapi juga melalui peningkatan kualitas pengungkapan ESG sebagai bentuk komitmen terhadap keberlanjutan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat menjadi salah satu referensi dalam proses pengambilan keputusan investasi dengan mempertimbangkan informasi ESG dan kinerja profitabilitas sebagai faktor yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, temuan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi hubungan antara ESG Disclosure dan nilai perusahaan menunjukkan bahwa investor perlu mengevaluasi kedua informasi tersebut secara terpisah dan tidak hanya berfokus pada indikator keuangan semata. Sementara itu, bagi regulator, hasil penelitian ini dapat menjadi masukan dalam penyusunan kebijakan yang mendorong peningkatan transparansi dan kualitas pelaporan ESG, khususnya pada perusahaan sektor energi yang memiliki dampak signifikan terhadap lingkungan dan masyarakat. Bagi pemangku kepentingan lainnya, penelitian ini diharapkan dapat meningkatkan pemahaman mengenai pentingnya penerapan praktik bisnis yang berkelanjutan sebagai upaya menciptakan nilai perusahaan yang

lebih baik, meningkatkan kepercayaan pasar, serta mendukung pertumbuhan perusahaan yang berkelanjutan dalam jangka panjang.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdullah, F., Shah, A., & Khas, S. U. (2012). Firm Performance and the Nature of Agency Problems in Insiders-controlled Firms : Evidence from Pakistan. *The Pakistan Development Review*, Winter, 161–182.
- Adhia, L. L., & Paramita, V. S. (2025). The Effect of Environmental Social Governance (ESG) Disclosure on Firm Value with Profitability and Firm Size as Moderation Variables. *Moneta : Journal of Economics and Finance*, 1, 1–18.
- Aditya, M., & Hasnawati, S. (2025). The Effect of Esg Disclosure on Firm Value (Empirical Study on Companies Listed in the IDX ESG Leader Index for the Period 2021 – 2023). *International Journal of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 5(2), 614–627.
- Afifah, L. I. N., Cahyaningtyas, S. A., & Mawardi, W. (2025). The Impact of ESG Disclosure on Firm Value : Systematic Literature Review Approach. *Journal of Business Management and Accounting*, 9(1), 83–92.
- Agustin, S., Febriyani, D., & Mahadianto, M. Y. (2025). Analysis of Financial Ratios and ESG on Stock Returns with Firm Value as a Moderating Variable. *International Journal of Business, Economics and Social Development*, 6(4), 569–580.
- Al-Maidah, A.-Q. S., & (2). (n.d.). *Al-Quran dan Terjemahan*.
- Alarussi, A. S., & Alhaderi, S. M. (2017). Factors affecting profitability in Malaysia. *Journal of Economic Studies*.
- Alhazemi, A. (2025). Integrating ESG Framework with Social Sustainability Metrics : A Dual SEM-PLS Formative – Reflective Model Perspective. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute*.
- Ali, N. B. M., Hussin, H. A. A. A., Mohammed, H. M. F., Mohammed, K. A. A. H., Almutiri, A. A. S., & Ali, M. A. (2025). The Effect of Environmental , Social , and Governance (ESG) Disclosure on the Profitability of Saudi-Listed Firms : Insights from Saudi Vision 2030. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute*, 1–25.
- Alsayegh, M. F., Rahman, R. A., & Hodayoun, S. (2020). Corporate Economic , Environmental , and Social Sustainability Performance Transformation through ESG Disclosure. *Supporting Academic Communities since 1996*.
- Ana, S., & Wibowo, D. T. (2025). Nilai Perusahaan dalam Formula Tobin's Q Ratio. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi Dan Bisnis*.
- Angela, T., & Sari, N. (2023). *The Effect of Environmental , Social , and Governance Disclosure on Firm Value*. 01078.
- Arlita, I. G. A. D., & Aghivirwiati, G. A. (2021). The Effect of Good Corporate

- Governance on Firm Value. *The International Journal Of Business & Management*, 9(3), 147–150.
- Aulia, U., Junaidi, H., Setiawan, D. I., PS., D. K., Meidatuzzahra, D., Nirmala, I. R., Nadjib, H. R., Sari, M. P., Syilfi, Rakanita, Y., Astuti, N. H., & Larasati, R. D. (2024). *Statistik Parametrik (Teori Dan Aplikasi Dengan SPSS)*.
- Ayem, S., Kusuma, H., & Arifin, J. (2025). Integrated Reporting , Esg Disclosure , Forecast Accuracy , And Firm Value : Profitability As Moderating Variable. *Journal of Lifestyle & SDG'S Review*, 5, 1–20.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*.
- Bardos, K. S., Ertugul, M., & Gao, L. (2020). Corporate Social Responsibility, Product Market Perception, and Firm Value. *Business Faculty Publications*.
- Becchetti, L., Bobbio, E., Prizia, F., & Semplici, L. (2022). Going Deeper into the S of ESG : A Relational Approach to the Definition of Social Responsibility. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute*, 1–22.
- Berutu, M. I. A., & Djajanti, A. (2025). The Role of Good Corporate Governance in Moderating the Impact of Tax Avoidance, Profitability, and ESG Disclosure on Firm Value: Evidence from Banking Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (2021–2023). *Journal of Accounting and Finance*, 10(02), 151–161.
- Bottenberg, K., Tuschke, A., & Flickinger, M. (2017). Corporate Governance Between Shareholder and Stakeholder Orientation : Lessons From Germany. *Journal of Management Inquiry*. <https://doi.org/10.1177/1056492616672942>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (2015). Simple of Tobin ' s Approximation q. *Financial Management Association International*, 23(3), 70–74.
- Clarkson, P. M., Overell, M. B., & Chapple, L. (2011). Environmental Reporting and its Relation to Corporate Environmental Performance. *A Journal of Accounting, Finance and Business Studies*, 47(1), 27–60. <https://doi.org/10.1111/j.1467-6281.2011.00330.x>
- Collins, S. L., Carpenter, S. R., Swinton, S. M., Orenstein, D. E., Childers, D. L., Gragson, T. L., Grimm, N. B., Grove, J. M., Harlan, S. L., Kaye, J. P., Knapp, A. K., Kofinas, G. P., Magnuson, J. J., Mcdowell, W. H., Melack, J. M., Ogden, L. A., Robertson, G. P., Smith, M. D., & Whitmer, A. C. (2011). An integrated conceptual framework for long-term social – ecological research In a nutshell: *The Ecological Society of America*, Ma 2005. <https://doi.org/10.1890/100068>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling Theory : A Review and Assessment. *Journal of Management*. <https://doi.org/10.1177/0149206310388419>
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design Qualitative*,

Quantitative, and Mixed Method Approaches.

- Deegan, C. (2002). and environmental disclosures ± a Introduction. *Emerald Insight*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Dong, Y. (2023). Descriptive Statistics and Its Applications. *Engineering and Technology*, 47, 16–23.
- Donovan, G. O. (2002). Environmental disclosures in the annual report. *Emerald*. <https://doi.org/10.1108/09513570210435870>
- Dorothy, P., & Endri, E. (2024). Environmental, social and governance disclosure and firm value in the energy sector: The moderating role of profitability. *Problems and Perspectives in Management*. [https://doi.org/10.21511/ppm.22\(4\).2024.44](https://doi.org/10.21511/ppm.22(4).2024.44)
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational Legitimacy : Social Values and Organizational Behavior between the Organizations seek to establish congruence. *University of California Press*, 18(1), 122–136.
- Dziadkowiec, A., & Daszynska-zygadło, K. (2021). Disclosures of ESG Misconducts and Market Valuations : Evidence from DAX Companies. *Inżynieria i Gospodarka Energetyczna-Engineering Economics*, 32(2), 95–103.
- Eccles, R. G., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014). The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance. *Management Science*, February 2018.
- Efunniyi, C. P., Abhulimen, A. O., Obiki-Osafiele, A. N., Osundare, O. S., Agu, E. E., & Adeniran, I. A. (2024). Strengthening corporate governance and financial compliance : Enhancing accountability and transparency. *Finance & Accounting Research Journal*, 6(8), 1597–1616. <https://doi.org/10.51594/farj.v6i8.1509>
- Febriana, N. A., Azizah, A. M., Rahmawati, D., Yuliana, I., & Ningtyas, M. N. (2025). Dividend Policy , Profitability and ERP Implementation as Determinants of Stock Price Volatility : Evidence from Indonesia. *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 25(10), 318–330.
- Firmansyah, A., Aktaviana, N., & Apriliani, D. (2018). Analisis Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Bisnisan: Riset Bisnis Dan Manajemen*, 3(1), 42–53.
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance : aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 0795. <https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Garcia, A., Mendes-da-silva, W., & Orsato, R. J. (2017). Sensitive industries produce better ESG performance: Evidence from emerging markets. *Science*

Direct. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.02.180>

- Gerged, A. M. (2020). Factors affecting corporate environmental disclosure in emerging markets : The role of corporate governance structures. *Bussiness Strategy and the Environment*, August, 1–21. <https://doi.org/10.1002/bse.2642>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 19*.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat Dan Ekonometrika*.
- Giese, G., Lee, L.-E., Melas, D., Nagy, Z., & Nishikawa, L. (2019). Foundations of ESG Investing: How ESG Affects Equity Valuation, Risk, and Performance. *The Journal of Portofolio Management*, July.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics*.
- Gutterman, A. S. (2022). Entrepreneurship in Developing Countries. *Elsevier*.
- Hendra, J., Wulandari, T., Ramadhani, S., & Aprilia, N. I. (2025). Analisis Profitabilitas atau Rentabilitas. *Jurnal Ekonomi Bisnis Dan Akuntansi*, April.
- Huang, D. Z.-X. (2021). Environmental , social and governance factors and assessing firm value: valuation , signalling and stakeholder perspectives. *Accounting Review*. <https://doi.org/10.1111/acfi.12849>
- Husna, A., & Satria, I. (2019). Effects of Return on Asset , Debt to Asset Ratio , Current Ratio , Firm Size , and Dividend Payout Ratio on Firm Value. *International Journal of Economics and Financial Issues*, 9(5), 50–54.
- Hutauruk, J. R., Rahmiati, & Mentari, T. (2023). Analysis of ESG Disclosure on the Firm Value in Banking Sector IDX. *Jurnal Ilmu Akuntansi*, 2017.
- Imleesh, M. M. M., Arief, S., & Rozi, F. (2025). Antecedents And Consequences Of Economic Growth In Asean Countries. *Journal of Economic Education*, 14(1), 110–123.
- Indul, A., Apriyanto, G., & Parawiyati. (2025). Moderation Of Profitability On Environmental, Social, Governance On Company Value In The Coal Mining Sector. *Indonesian Interdisciplinary Journal of Sharia Economics*, 9(1), 905–920.
- Indupurnahayu, Walujadi, D., Lysandra, S., Hurriyaturrohman, & Endri, E. (2024). Determinant Of Firm Value : Evidence Of Oil Palm Plantation Companies. *Corporate of Business Strategy Review*, 4(2), 2023–2024. <https://doi.org/10.22495/cbsrv4i2art11>
- Junlakarn, S., Kokchang, P., & Audomvongseree, K. (2022). Drivers and Challenges of Peer-to-Peer Energy Trading Development in Thailand. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute*, 1–25.
- Karanasos, M., Yfanti, S., & Hunter, J. (2022). Emerging stock market volatility and economic fundamentals : the importance of US uncertainty spillovers ,

financial and health crises. *Annals of Operations Research*, 313(2), 1077–1116. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04042-y>

Kraussl, R., Oladiran, T., & Stefanova, D. (2024). City Research Online. *Journal of Economic Surveys*, 38, 476–502. <https://doi.org/10.1111/joes.12599>

Kuo, K., Lu, W., & Ganbaatar, O. (2022). Sustainability and profitability efficiencies : the moderating role of corporate social responsibility. *International Transactions in Operational Research*, 0, 1–22. <https://doi.org/10.1111/itor.13152>

Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance : What about greenwashing temptations ? ☆. *Journal of Business Research*, 155(PB), 113393. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113393>

Lestari, N. D., Wahyuni, N., & Meldona. (2024). *The Impact of ESG Performance on Firm Value with Moderation of Corporate Sustainable Growth Rate (Study on JII Indexed Companies for the 2021-2023 Period).* 10(December 2023), 3109–3118.

Li, Y., Gong, M., Zhang, X., & Koh, L. (2018). The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value: The Role of CEO Power. *White Rose Research Online*.

Lina, & Rinaldy, N. W. (2025). Environmental , Social , And Governance Disclosure on Firm Value : The Moderating Role of Profitability. *Journal of International Financial Management and Accounting*, 17(1), 210–220.

Makhdalena, Zulvina, D., Zulvina, Y., Amelia, R. W., & Wicaksono, A. P. (2023). Environmental , Social , Governance and Firm Performance in Developing Countries : Evidence from Southeast Asian. *Etikonomi*, 22(1), 65–78.

Martiny, A., Taglialatela, J., Testa, F., & Iraldo, F. (2024). Determinants of environmental social and governance (ESG) performance : A systematic literature review. *Journal of Cleaner Production*, 456(June 2023), 142213. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2024.142213>

Meng, T., Yahya, M. H. D. H., Ashhari, Z. M., & Yu, D. (2023). ESG performance, investor attention, and company reputation: Threshold model analysis based on panel data from listed companies in China. *Heliyon*, 9(10), e20974. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e20974>

Moussa, A. S., & Elmarzouky, M. (2024). Sustainability Reporting and Market Uncertainty : The Moderating Effect of Carbon Disclosure. *Multidisciplinary Digital Publishing Institute*, 1–18.

Mudjiono, A., & Osesoga, M. S. (2023). Does The Relationship between Profitability, Liquidity, and Leverage Toward Firm Value Get Tempered by Dividend Policy? *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 26(03), 457–482. <https://doi.org/10.33312/ijar.722>

- Nguyen, D. B., Nong, D., Simshauser, P., & Pham, H. (2024). Economic and supply chain impacts from energy price shocks in Southeast Asia. *Economic Analysis and Policy*, 84(September), 929–940. <https://doi.org/10.1016/j.eap.2024.09.025>
- Nuralyatussa'ada, Herdiani, E. T., & Sirajang, N. (2024). Analisis Regresi Data Panel Dengan Model Efek Umum, Model Efek Tetap Dan Model Efek Acak. *ESTIMASI: Journal of Statistics and Its Application*, 5(2), 282–295.
- Oktawida, Y., & Adi, S. W. (2025). Pengaruh Profitabilitas , Likuiditas , Leverage dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 6(3), 2204–2220.
- Orbaningsih, D., Lisa, O., Muawanah, U., & Cipta, C. D. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value with Profitability as Moderating Variables. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 5(05), 1309–1324. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-12>
- Papoutsis, A., & Sodhi, M. S. (2020). Does disclosure in sustainability reports indicate actual sustainability performance ? *Journal of Cleaner Production*, 260, 121049. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.121049>
- Pramisti, A. A., & Istiqomah, D. F. (2024). The Influence Of Environmental Social Governance (Esg) On Company Value With Financial Performance As A Mediation Variable. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 9(1), 34–45. <https://doi.org/10.29303/jaa.v9i1.423>
- Pratiwi, A. P., & Edeh, F. O. (2024). The Role of ESG Disclosure in Corporate Performance and Investment. *Sinergi International Journal of Accounting & Taxation*, 1, 1–14.
- Pulino, S. C., Ciaburri, M., Magnanelli, B. S., & Nasta, L. (2022). Does ESG Disclosure Influence Firm Performance ? *Multidisciplinary Digital Publishing Institute*, 1–18.
- Qureshi, M. A., Kirkerud, S., Theresa, K., & Ahasan, T. (2019). The impact of sustainability (environmental , social , and governance) disclosure and board diversity on firm value : The moderating role of industry sensitivity. *Business Strategy and The Environment*, August, 1–16. <https://doi.org/10.1002/bse.2427>
- Rajbhandari, S., Winyuchakrit, P., Pradhan, B. B., Chaichaloempreecha, A., Pita, P., & Limmeechokchai, B. (2024). Thailand ' s net - zero emissions by 2050 : analysis of economy - wide impacts. *Sustainability Science*, 19(1), 189–202. <https://doi.org/10.1007/s11625-023-01319-y>
- Rajesh, R., & Rajendran, C. (2019). Relating Environmental , Social , and Governance scores and sustainability performances of firms : An empirical analysis. *Business Strategy and The Environment*, October, 1–21.

<https://doi.org/10.1002/bse.2429>

- Saputra, R., Masril, M., & Safrizal, S. (2023). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan dan Kebijakan Dividen terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2022. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu (GAAR)*, 1(2), 153–163.
- Setiawan, B., Purnamasari, E., & Ulum, M. B. (2020). Macroeconomic Indicators and Stock Market Development on Economic Growth: Empirical Evidence from ASEAN Countries. *SRIWIJAYA INTERNATIONAL JOURNAL OF DYNAMIC ECONOMICS AND BUSINESS*, 3(February), 271–282.
- Setiyawati, L., Wahyudi, S., & Mawardi, W. (2017). The Influence Of Dividend Policy , Debt Policy , Independent Commissioner , And Institutional Ownership On The Firm Value With Growth Opportunities As Moderator Variables (Study On Non-Financial Companies Listed On Idx In The Period Of Years Of 2012-2015). *STRATEGI*, 26(2).
- Shekarkhah, J. (2025). Investigating the Impact of Sustainability Reporting on Financial Performance : A Systematic Review. *Empirical Studies in Financial Accounting*.
- Singhanian, M., & Saini, N. (2021). Institutional framework of ESG disclosures : comparative analysis of developed and developing countries Institutional framework of ESG disclosures : comparative analysis of developed and developing countries. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 0(0), 1–44. <https://doi.org/10.1080/20430795.2021.1964810>
- Sirbu, M., & Chirilov, N. (2025). *Practical Aspects Of Asset Profitability Analysis In Decision- Making*. 44(478), 101–104.
- Spence, M. (1972). I shall argue that the paradigm case of the market with this type of informational structure is the job market and will therefore focus upon it . By the end I hope it will be clear (although space limitations will not permit an extended argument) that a. *Quarterly Journal of Economics*, 355–374.
- Sucuahi, W., & Cambarihan, J. M. (2016). Influence of Profitability to the Firm Value of Diversified Companies in the Philippines. *Accounting and Finance Research*, 5(2). <https://doi.org/10.5430/afr.v5n2p149>
- Sugiyono, P. D. (2023). *Metode Penelitian Kuantitatif Kualitatif dan R&D*. ALFABETA BANDUNG.
- Suprpto, Y., Agustin, I. N., & Putri, A. A. (2025). Relationship, Does Profitability Matter? The Dual Role of ROA and ROE in the ESG–Firm Value Relationship. *Journal of Enterprise and Development*, 7(2).
- Tian, H. (2023). Does consumer social responsibility augment corporate social responsibility : A reciprocal analysis of external stakeholder from stakeholder theory perspective. *Corporate Social Responsibility and Environmental*

Management, September 2022, 968–978. <https://doi.org/10.1002/csr.2400>

- Tsang, Y. P., Fan, Y., & Feng, Z. P. (2023). Bridging the gap: Building environmental, social and governance capabilities in small and medium logistics companies. *Journal of Environmental Management*, 338(March), 117758. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.117758>
- Viccaro, M., & Caniani, D. (2019). Forest, Agriculture, and Environmental Protection as Path to Sustainable Development. *Natural Resources Research*, 28(s1), 1–4. <https://doi.org/10.1007/s11053-019-09497-2>
- Widarjono, A. (2005). *Ekonometrika: Teori Dan Aplikasi*.
- Wulandari, P., & Istiqomah, D. F. (2024). *The Effect of Environmental, Social, Governance (ESG) and Capital Structure on Firm Value: The Role of Firm Size as a Moderating Variable*. 7(2), 307–324.
- Yeye, O., & Egbunike, C. F. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure and firm value of manufacturing firms: The moderating role of profitability. *International Journal of Education, Social Studies, And Management (IJESSM)*, 5(3), 311–322.
- Yu, E. P., Guo, C. Q., & Luu, B. Van. (2018). Environmental, social and governance transparency and firm value. *Business Strategy and The Environment*, December 2017, 987–1004. <https://doi.org/10.1002/bse.2047>
- Zhang, A. (2025). *A Literature Study on the Impact of ESG Information Disclosure Quality on the Value of Listed Companies*. 50, 441–446.
- Zhang, D. (2017). A Coefficient of Determination for Generalized Linear Models. *The American Statistician*, 1–20.

LAMPIRAN-LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Variabel X, Y, Z

No	Nama Perusahaan	Tahun	X	Y	Z
1	Medco Energi Internasional Tbk	2021	0.1624	0.9281	0.0474
2	Medco Energi Internasional Tbk	2022	0.8803	0.9819	0.1508
3	Medco Energi Internasional Tbk	2023	0.8632	0.9807	0.0975
4	Medco Energi Internasional Tbk	2024	0.7778	0.9192	0.0847
5	Medco Energi Internasional Tbk	2025	0.8632	0.9287	0.0468
6	AKR Corporindo Tbk	2021	0.5299	0.6597	0.0611
7	AKR Corporindo Tbk	2022	0.8376	1.5498	0.1135
8	AKR Corporindo Tbk	2023	0.7863	1.5138	0.1217
9	AKR Corporindo Tbk	2024	0.7692	1.2373	0.0857
10	AKR Corporindo Tbk	2025	0.7692	1.2550	0.0905
11	Adaro Energy Tbk	2021	0.3675	1.0869	0.1959
12	Adaro Energy Tbk	2022	0.7009	1.1463	0.4151
13	Adaro Energy Tbk	2023	0.7692	0.8118	0.2191
14	Adaro Energy Tbk	2024	0.8462	1.0096	0.1208
15	Adaro Energy Tbk	2025	0.5470	0.8920	0.0898
16	Indo Tambangraya Megah Tbk	2021	0.6667	1.2484	0.3727
17	Indo Tambangraya Megah Tbk	2022	0.8291	1.3230	0.5851
18	Indo Tambangraya Megah Tbk	2023	1.0000	1.0418	0.2944
19	Indo Tambangraya Megah Tbk	2024	1.0000	0.9721	0.2056
20	Indo Tambangraya Megah Tbk	2025	0.9658	0.8190	0.1194
21	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2021	0.0855	0.8006	0.0684
22	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2022	0.3761	0.7480	0.1321
23	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2023	0.3675	0.7027	0.0987
24	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2024	0.3675	0.5588	0.0750
25	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2025	0.2735	1.3593	0.0930
26	Elnusa Tbk.	2021	0.2308	0.7562	0.0319
27	Elnusa Tbk.	2022	0.3761	0.7918	0.0551
28	Elnusa Tbk.	2023	0.8632	0.8350	0.0673
29	Elnusa Tbk.	2024	0.8291	0.8353	0.0853
30	Elnusa Tbk.	2025	0.7521	0.8468	0.0833
31	Darma Henwa Tbk	2021	0.3162	0.6552	0.0171
32	Darma Henwa Tbk	2022	0.7009	0.6706	-0.0306
33	Darma Henwa Tbk	2023	0.7009	0.7569	0.0040
34	Darma Henwa Tbk	2024	0.7265	0.8995	0.0064
35	Darma Henwa Tbk	2025	0.7094	1.3616	0.2518
36	Petrosea Tbk	2021	0.3590	0.5403	0.0776
37	Petrosea Tbk	2022	0.7179	0.5469	0.0841

38	Petrosea Tbk	2023	0.7949	0.7235	0.0220
39	Petrosea Tbk	2024	0.7949	0.9108	0.0091
40	Petrosea Tbk	2025	0.8120	4.9539	0.0248
41	Wintermar Offshore Marine Tbk	2021	0.1368	0.5026	0.0041
42	Wintermar Offshore Marine Tbk	2022	0.6838	0.6388	0.0050
43	Wintermar Offshore Marine Tbk	2023	0.6496	0.7298	0.0343
44	Wintermar Offshore Marine Tbk	2024	0.6581	0.6665	0.1535
45	Wintermar Offshore Marine Tbk	2025	0.6581	0.6976	0.1053
46	ACEN Corporation	2021	0.1453	3110.8254	0.0456
47	ACEN Corporation	2022	0.2137	1584.7709	0.0599
48	ACEN Corporation	2023	0.1880	744.3967	0.0330
49	ACEN Corporation	2024	0.1966	588.0038	0.0318
50	ACEN Corporation	2025	0.2222	364.4362	0.0108
51	Semirara Mining and Power Corporation	2021	0.4188	1.6300	0.2309
52	Semirara Mining and Power Corporation	2022	1.0000	1.9459	0.4847
53	Semirara Mining and Power Corporation	2023	1.0000	1.7777	0.3534
54	Semirara Mining and Power Corporation	2024	1.0000	2.2898	0.3063
55	Semirara Mining and Power Corporation	2025	1.0000	1.9670	0.2214
56	PTT Public Company Limited	2021	0.1453	0.8738	0.0715
57	PTT Public Company Limited	2022	0.1453	0.8290	0.0622
58	PTT Public Company Limited	2023	0.1795	0.8255	0.0684
59	PTT Public Company Limited	2024	0.1795	0.7819	0.0525
60	PTT Public Company Limited	2025	0.1795	0.7698	0.0536
61	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2021	0.4103	0.8404	0.0417
62	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2022	0.8034	0.9270	0.0965
63	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2023	0.7949	0.8851	0.0578
64	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2024	0.8034	0.7466	0.0300
65	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2025	0.7949	0.7364	0.0392
66	Bangchak Corporation	2021	0.3077	0.8276	0.0699
67	Bangchak Corporation	2022	0.9060	0.8349	0.1156
68	Bangchak Corporation	2023	0.9060	0.8821	0.0607
69	Bangchak Corporation	2024	0.8974	0.8834	0.0659

70	Bangchak Corporation	2025	0.8974	0.8422	0.0154
71	Star Petroleum Refining	2021	0.3333	1.1438	0.1066
72	Star Petroleum Refining	2022	0.2991	1.1268	0.1531
73	Star Petroleum Refining	2023	0.8205	0.9127	-0.0134
74	Star Petroleum Refining	2024	0.8376	0.8432	0.0378
75	Star Petroleum Refining	2025	1.0000	0.8024	0.0495
76	Global Power Synergy	2021	0.3846	1.4893	0.0334
77	Global Power Synergy	2022	0.7607	1.3191	0.0037
78	Global Power Synergy	2023	0.7949	1.0630	0.0185
79	Global Power Synergy	2024	0.4701	0.8630	0.0176
80	Global Power Synergy	2025	0.2650	0.9435	0.0297
81	Banpu Power / Banpu	2021	0.4957	1.0380	0.0432
82	Banpu Power / Banpu	2022	0.9915	0.9638	0.0792
83	Banpu Power / Banpu	2023	1.0000	0.8940	0.0692
84	Banpu Power / Banpu	2024	1.0000	0.7791	0.0209
85	Banpu Power / Banpu	2025	1.0000	0.8408	0.0412

Lampiran 2 Data Lampiran Data X_Z

No	Nama Perusahaan	Tahun	XZ
1	Medco Energi Internasional Tbk	2021	0.0077
2	Medco Energi Internasional Tbk	2022	0.1328
3	Medco Energi Internasional Tbk	2023	0.0841
4	Medco Energi Internasional Tbk	2024	0.0658
5	Medco Energi Internasional Tbk	2025	0.0404
6	AKR Corporindo Tbk	2021	0.0324
7	AKR Corporindo Tbk	2022	0.0951
8	AKR Corporindo Tbk	2023	0.0957
9	AKR Corporindo Tbk	2024	0.0660
10	AKR Corporindo Tbk	2025	0.0696
11	Adaro Energy Tbk	2021	0.0720
12	Adaro Energy Tbk	2022	0.2910
13	Adaro Energy Tbk	2023	0.1685
14	Adaro Energy Tbk	2024	0.1022
15	Adaro Energy Tbk	2025	0.0491
16	Indo Tambangraya Megah Tbk	2021	0.2485
17	Indo Tambangraya Megah Tbk	2022	0.4851
18	Indo Tambangraya Megah Tbk	2023	0.2944
19	Indo Tambangraya Megah Tbk	2024	0.2056
20	Indo Tambangraya Megah Tbk	2025	0.1153
21	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2021	0.0058

22	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2022	0.0497
23	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2023	0.0363
24	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2024	0.0276
25	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk	2025	0.0254
26	Elnusa Tbk.	2021	0.0074
27	Elnusa Tbk.	2022	0.0207
28	Elnusa Tbk.	2023	0.0581
29	Elnusa Tbk.	2024	0.0707
30	Elnusa Tbk.	2025	0.0626
31	Darma Henwa Tbk	2021	0.0054
32	Darma Henwa Tbk	2022	-0.0214
33	Darma Henwa Tbk	2023	0.0028
34	Darma Henwa Tbk	2024	0.0046
35	Darma Henwa Tbk	2025	0.1786
36	Petrosea Tbk	2021	0.0279
37	Petrosea Tbk	2022	0.0604
38	Petrosea Tbk	2023	0.0175
39	Petrosea Tbk	2024	0.0072
40	Petrosea Tbk	2025	0.0201
41	Wintermar Offshore Marine Tbk	2021	0.0006
42	Wintermar Offshore Marine Tbk	2022	0.0034
43	Wintermar Offshore Marine Tbk	2023	0.0223
44	Wintermar Offshore Marine Tbk	2024	0.1010
45	Wintermar Offshore Marine Tbk	2025	0.0693
46	ACEN Corporation	2021	0.0066
47	ACEN Corporation	2022	0.0128
48	ACEN Corporation	2023	0.0062
49	ACEN Corporation	2024	0.0063
50	ACEN Corporation	2025	0.0024
51	Semirara Mining and Power Corporation	2021	0.0967
52	Semirara Mining and Power Corporation	2022	0.4847
53	Semirara Mining and Power Corporation	2023	0.3534
54	Semirara Mining and Power Corporation	2024	0.3063
55	Semirara Mining and Power Corporation	2025	0.2214
56	PTT Public Company Limited	2021	0.0104
57	PTT Public Company Limited	2022	0.0090

58	PTT Public Company Limited	2023	0.0123
59	PTT Public Company Limited	2024	0.0094
60	PTT Public Company Limited	2025	0.0096
61	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2021	0.0171
62	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2022	0.0775
63	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2023	0.0459
64	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2024	0.0241
65	Thai Oil Public Company Limited (Thaioil)	2025	0.0312
66	Bangchak Corporation	2021	0.0215
67	Bangchak Corporation	2022	0.1047
68	Bangchak Corporation	2023	0.0550
69	Bangchak Corporation	2024	0.0591
70	Bangchak Corporation	2025	0.0139
71	Star Petroleum Refining	2021	0.0355
72	Star Petroleum Refining	2022	0.0458
73	Star Petroleum Refining	2023	-0.0110
74	Star Petroleum Refining	2024	0.0316
75	Star Petroleum Refining	2025	0.0495
76	Global Power Synergy	2021	0.0128
77	Global Power Synergy	2022	0.0028
78	Global Power Synergy	2023	0.0147
79	Global Power Synergy	2024	0.0083
80	Global Power Synergy	2025	0.0079
81	Banpu Power / Banpu	2021	0.0214
82	Banpu Power / Banpu	2022	0.0785
83	Banpu Power / Banpu	2023	0.0692
84	Banpu Power / Banpu	2024	0.0209
85	Banpu Power / Banpu	2025	0.0412

Lampiran 3 Hasil Uji

a. Hasil Analisis Statistik Deskriptif

G Group: UNTITLED Workfile: UNTITLED::Untitled\									
View	Proc	Object	Print	Name	Freeze	Sample	Sheet	Stats	Spec
				X		Y		Z	
				X		Y		Z	
Mean				0.624235		76.16877		0.099354	
Median				0.717900		0.892000		0.068400	
Maximum				1.000000		3110.825		0.585100	
Minimum				0.085500		0.502600		-0.030600	
Std. Dev.				0.289223		389.2665		0.110433	
Skewness				-0.387070		6.456691		2.231315	
Kurtosis				1.728577		47.35800		8.401647	
Jarque-Bera				7.847655		7559.290		173.8705	
Probability				0.019765		0.000000		0.000000	
Sum				53.06000		6474.346		8.445100	
Sum Sq. Dev.				7.026611		12728388		1.024413	
Observations				85		85		85	

b. Hasil Uji Chow

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

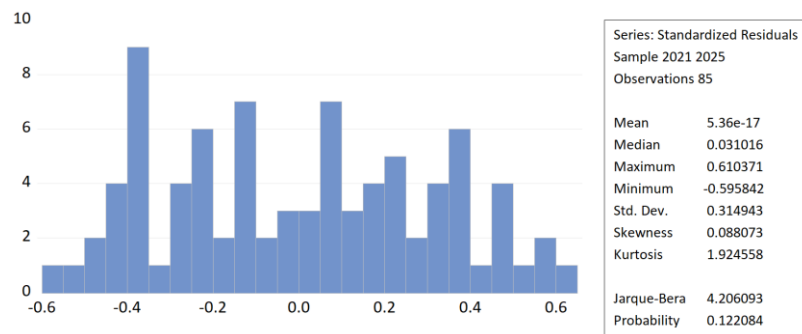
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	100.185178	(16,67)	0.0000
Cross-section Chi-square	273.348443	16	0.0000

c. Hasil Uji Hausman

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

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.436555	1	0.0352

d. Hasil Uji Asumsi Klasik – Normalitas



e. Hasil Uji Asumsi Klasik – Multikolinearitas

Variance Inflation Factors
Date: 06/14/26 Time: 01:50
Sample: 2021 2025
Included observations: 85

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	0.000367	24.17543	NA
X	8.26E-05	3.564302	1.407933
Z	0.022948	16.32191	1.407933

f. Hasil Uji Asumsi Klasik – Heterokedastisitas

Dependent Variable: ABS_RES
Method: Panel Least Squares
Date: 06/14/26 Time: 01:55
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.143020	0.052065	2.746971	0.0077
X	-0.020536	0.052662	-0.389963	0.6978
Z	0.122768	0.324366	0.378487	0.7063

g. Hasil Uji Regresi Data Panel

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/14/26 Time: 01:57
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.277906	0.019162	14.50283	0.0000
X	0.039217	0.009086	4.316329	0.0001
Z	1.005628	0.151485	6.638467	0.0000

h. Hasil Uji Koefisien Determinasi

R-squared 0.924314
Adjusted R-squared 0.903672

i. Hasil Uji Regresi Moderasi

Dependent Variable: Y
Method: Panel EGLS (Cross-section weights)
Date: 06/14/26 Time: 03:03
Sample: 2021 2025
Periods included: 5
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 85
Linear estimation after one-step weighting matrix

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	75.97833	1.783257	42.60648	0.0000
Z	-1.332425	32.96959	-0.040414	0.9679
X	-0.127836	1.941823	-0.065833	0.9477
XZ	5.692593	37.66548	0.151136	0.8803

Lampiran 4 Biodata Penulis

BIODATA PENULIS

Nama : Ramzi Yasin Sulaiman
Tempat, Tanggal Lahir : Malang, 27 Mei 2004
Alamat Asal : Jl. Ronggowuni Kav. A/5 RT/RW 004/003 Kel. Pagentan, Kec.
Singosari, Kab. Malang
Telepon/HP : 081359926181
E-Mail : ramziyasinsulaiman@gmail.com

PENDIDIKAN FORMAL

2008 – 2010 : TK Muslimat Singosari
2010 – 2016 : SD Arjosari 1 Malang
2016 – 2019 : SMP Brawjiaya Smart School Malang
2019 – 2022 : SMA Brawjiaya Smart School Malang
2022 – 2026 : UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

PENDIDIKAN NON FORMAL

2022 – 2023 : MSAA UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2022 – 2023 : Program Khusus Pendidikan Bahasa Arab
(PKPBA) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang
2023 – 2024 : Program Khusus Pendidikan Bahasa Inggris
(PKPBI) UIN Maulana Malik Ibrahim Malang

Pengalaman Organisasi

1. Dewan Eksekutif Mahasiswa Fakultas Ekonomi UIN Maulana Malik
Ibrahim Malang



**KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI**

Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

SURAT KETERANGAN BEBAS PLAGIARISME

Yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Rohmatulloh Salis, M.Pd
NIP : 198409302023211006
Jabatan : **UP2M**

Menerangkan bahwa mahasiswa berikut :

Nama : Ramzi Yasin Sulaiman
NIM : 220502110140
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan
Judul Skripsi : **Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure terhadap Firm Value dengan Profitabilitas sebagai variabel moderasi**

Menerangkan bahwa penulis skripsi mahasiswa tersebut dinyatakan **LOLOS PLAGIARISM** dari **TURNITIN** dengan nilai *Originaly report*:

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
16%	9%	7%	15%

Demikian surat pernyataan ini dibuat dengan sebenar-benarnya dan di berikan kepada yang bersangkutan untuk dipergunakan sebagaimana mestinya.

Malang, 19 Juni 2026

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd



KEMENTERIAN AGAMA REPUBLIK INDONESIA
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG
FAKULTAS EKONOMI
Gajayana 50 Malang Telepon (0341) 558881 Faksimile (0341) 558881

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110140
Nama : Ramzi Yasin Sulaiman
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Novi Lailiyul Wafiroh, M.A
Judul Skripsi : **PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) DISCLOSURE TERHADAP FIRM VALUE DENGAN NILAI PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI**

JURNAL BIMBINGAN :

No	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	4 Agustus 2025	Pengajuan outline untuk menentukan Judul penelitian	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	8 Agustus 2025	Bimbingan hasil review Artikel untuk penentuan judul penelitian	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	26 September 2025	penentuan judul penelitian dan penentuan populasi dan sampel	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	17 November 2025	bimbingan bab 1-3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	21 November 2025	bimbingan revisi bab 1-3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	22 November 2025	PROPOSAL FIX	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	22 November 2025	PPT Seminar Proposal	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	3 Juni 2026	Bimbingan Sumber Referensi	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
9	11 Juni 2026	Revisi Kesimpulan & Uji	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
10	18 Juni 2026	Penambahan Uji	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 23 Juni 2026

Dosen Pembimbing

Novi Lailiyul Wafiroh, M.A