

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *BASIC MATERIALS* DAN *ENERGY* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024

SKRIPSI



Oleh :

Mohammad Rizal Hakiki

NIM : 220502110047

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2026

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE* (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *BASIC MATERIALS* DAN *ENERGY* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024

SKRIPSI

Diajukan Kepada:

Universitas Islam Negeri (UIN) Maulana Malik Ibrahim Malang
untuk Memenuhi Salah Satu Persyaratan dalam Memperoleh Gelar Sarjana
Akuntansi (S.Akun)



Oleh :

Mohammad Rizal Hakiki

NIM : 220502110047

**JURUSAN AKUNTANSI FAKULTAS EKONOMI
UNIVERSITAS ISLAM NEGERI (UIN)
MAULANA MALIK IBRAHIM MALANG**

2026

HALAMAN PENGESAHAN

LEMBAR PENGESAHAN

PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE
(ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA
PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS DAN ENERGY DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024

SKRIPSI

Oleh

MOHAMMAD RIZAL HAKIKI

NIM : 220502110047

Telah Dipertahankan di Depan Dewan Penguji
Dan Dinyatakan Diterima Sebagai Salah Satu Persyaratan
Untuk Memperoleh Gelar Sarjana Akuntansi (S.Akun.)
Pada 25 Juni 2026

Susunan Dewan Penguji:

1 Ketua Penguji

Nawirah, M.S.A., Ak. CA

NIP. 198601052023212031

2 Anggota Penguji

Dr. Ulfi Kartika Oktaviana, SE., Ak, M.Ec

NIP. 197610192008012011

3 Sekretaris Penguji

Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.

NIP. 197707022006042001

Tanda Tangan



Disahkan Oleh:

Ketua Program Studi,



Dr. Kholilah, M.S.A

NIP. 198707192019032010

HALAMAN PERSETUJUAN

LEMBAR PERSETUJUAN

PENGARUH *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNMENT* (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR *BASIC MATERIALS* DAN *ENERGY* DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024

SKRIPSI

Oleh

Mohammad Rizal Hakiki

NIM : 220502110047

Telah Disetujui Pada Tanggal 18 Juni 2026

Dosen Pembimbing,



Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.

GIGIT. 197707022006042001

HALAMAN PERNYATAAN

SURAT PERNYATAAN

Yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Mohammad Rizal Hakiki

NIM : 220502110047

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) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Basic Materials* Dan *Energy* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024" 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 sendiri.

Demikian surat pernyataan ini saya buat dengan sebenarnya dan tanpa paksaan dari siapapun.

Malang, 15 Desember 2026

Hormat Saya,



Mohammad Rizal Hakiki

HALAMAN MOTTO

Bagaimanapun juga merawat cita-cita

Tak akan semudah berkata-kata

Rencana berikutnya rajut lagi cerita

Merapal doa gas sekencangnya

-Fstvlst-

KATA PENGANTAR

Segala puji dan syukur penulis persembahkan ke hadirat Allah SWT yang telah melimpahkan karunia, petunjuk, serta rida-Nya, sehingga penulisan tugas akhir yang berjudul “*Pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Basic Materials dan Energy di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024*” dapat diselesaikan dengan baik. Tak lupa, selawat beriring salam senantiasa dicurahkan kepada teladan agung, Nabi Muhammad SAW, beserta segenap keluarga, sahabat, dan umat beliau yang senantiasa istikamah hingga hari akhir.

Karya tulis ilmiah ini diwujudkan sebagai bentuk pemenuhan syarat akademis demi meraih gelar Sarjana Akuntansi di bawah naungan Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang. Selama proses pengerjaannya, penulis sungguh menyadari bahwa penyelesaian penelitian ini merupakan buah dari dukungan moral, bimbingan, petunjuk, dan doa tulus dari bermacam pihak. Sebagai wujud apresiasi dan rasa hormat yang mendalam, penulis bermaksud menyampaikan ucapan terima kasih tak terhingga kepada:

1. Ibu Prof. Dr. Hj. Ilfi Nur Diana, M.Si., dalam kapasitasnya sebagai Rektor Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
2. Bapak Dr. H. Misbahul Munir, Lc., M.El., selaku pimpinan tertinggi sekaligus Dekan Fakultas Ekonomi, Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
3. Ibu Dr. Kholilah, SE., MSA., Ak., CA., CFA., selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi, yang senantiasa memfasilitasi kebutuhan akademik serta memberikan sokongan penuh selama masa penyelesaian riset ini.
4. Ibu Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., sebagai dosen pembimbing utama. Rasa hormat yang mendalam penulis sampaikan atas kelapangan waktu,

kesabaran ekstra, serta setiap arahan konstruktif yang telah beliau curahkan demi kesempurnaan naskah akademik ini.

5. Segenap tenaga pendidik (dosen) beserta jajaran staf administrasi di lingkungan Fakultas Ekonomi Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang, atas dedikasi mereka dalam mentransfer keilmuan dan mempermudah urusan birokrasi selama penulis menempuh pendidikan.
6. Penulis mengucapkan terima kasih yang tulus kepada kedua orang tua tercinta atas doa, kasih sayang, dukungan, nasihat, serta pengorbanan yang tiada henti. Doa dan dukungan yang diberikan menjadi kekuatan terbesar bagi penulis dalam menyelesaikan skripsi ini. Semoga Allah SWT senantiasa membalas segala kebaikan dan ketulusan yang telah diberikan.
7. Penulis juga menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada Maharani Nur Faradila, sosok yang senantiasa memberikan doa, semangat, perhatian, serta dukungan moral selama proses penyusunan skripsi ini. Terima kasih atas kesabaran, pengertian, dan motivasi yang tidak henti-hentinya diberikan, sehingga penulis mampu melewati berbagai proses dan tantangan hingga skripsi ini dapat terselesaikan dengan baik.
8. Penulis menyampaikan terima kasih kepada Kantor Akuntan Publik Achsin Handoko Tomo, atas kesempatan, bimbingan, dukungan, serta ilmu yang telah diberikan. Pengalaman dan pembelajaran yang diperoleh menjadi bekal berharga bagi penulis dalam memahami praktik audit dan akuntansi secara profesional.
9. Sahabat seperjuangan di Program Studi Akuntansi angkatan 2022, beserta seluruh kolega yang tidak dapat diuraikan namanya satu per satu dalam lembar ini. Terima kasih atas memori kebersamaan, bantuan teknis, serta suntikan moral yang sangat berarti di masa-masa penulisan tugas akhir ini.

Penulis menyadari secara penuh bahwa naskah akademik ini masih belum mencapai titik kesempurnaan dan tidak luput dari berbagai keterbatasan. Oleh sebab itu, setiap bentuk kritik maupun saran yang bersifat membangun sangat penulis antisipasi guna perbaikan di masa mendatang. Harapan besarnya, semoga hasil telaah ini mampu memberikan sumbangsih positif bagi literasi di bidang keilmuan

akuntansi serta praktik keberlanjutan entitas bisnis, sekaligus dicatat sebagai amal kebaikan oleh Yang Maha Kuasa bagi semua elemen yang telah berkontribusi.

Malang, Juni 2026

Mohammad Rizal Hakiki
NIM. 220502110047

DAFTAR ISI

HALAMAN PERSETUJUAN.....	iii
HALAMAN PENGESAHAN.....	iv
HALAMAN PERNYATAAN	v
HALAMAN MOTTO	vi
KATA PENGANTAR	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL.....	xvi
DAFTAR GAMBAR	xvii
ABSTRAK	xviii
ABSTRACT.....	xix
المخلص	xx
BAB I.....	21
PENDAHULUAN	21
1.1 LATAR BELAKANG	21
1.2 RUMUSAN MASALAH.....	31
1.3 TUJUAN PENELITIAN	32
1.4 MANFAAT PENELITIAN.....	33
BAB II.....	36
KAJIAN TEORITIS	36

2.1	HASIL-HASIL PENELITIAN TERDAHULU	36
2.2	LANDASAN TEORI	49
2.2.1	Teori Keagenan (<i>Agency Theory</i>)	49
2.2.2	Teori Legitimasi (<i>Legitimacy Theory</i>)	52
2.2.3	<i>Environmental, Social, and Governance (ESG)</i>	54
2.2.4	Nilai Perusahaan.....	59
2.2.5	Profitabilitas	59
2.2.6	Perspektif Islam.....	60
2.3	KERANGKA BERPIKIR	65
2.4	HIPOTESIS	68
2.4.1	Pilar <i>environmental</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	68
2.4.2	Pilar <i>social</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.....	70
2.4.3	Pilar <i>governance</i> berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.....	71
2.4.4	Pilar <i>Environmental, Social, dan Governance</i> secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan	72
2.4.5	Profitabilitas memoderasi pengaruh pilar <i>environmental</i> terhadap Nilai Perusahaan	73
2.4.6	Profitabilitas memoderasi pengaruh pilar <i>social</i> terhadap Nilai Perusahaan	74
2.4.7	Profitabilitas memoderasi pengaruh pilar <i>governance</i> terhadap Nilai Perusahaan	75

BAB III	78
METODE PENELITIAN.....	78
3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian.....	78
3.2 Lokasi Penelitian.....	78
3.3 Populasi dan Sampel	79
3.4 Data dan Jenis Data	80
3.5 Teknik Pengumpulan Data	81
3.6 Definisi Operasional Variabel.....	82
3.6.1 Variabel Independen	83
3.6.2 Variabel Dependen.....	94
3.6.3 Variabel Moderasi.....	95
3.7 Analisis Data	96
3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif	97
3.7.2 Uji Asumsi Klasik.....	97
3.7.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel	99
3.7.4 Uji Signifikansi Model.....	101
3.7.5 <i>Moderated Regression Analysis (MRA)</i>	102
BAB IV	104
PEMBAHASAN	104
4.1 Gambaran Umum.....	104
4.2 Pembahasan.....	107

4.2.1	Analisis Statistik Deskriptif	107
4.2.1.1	<i>Environmental</i> (X1)	107
4.2.1.2	<i>Social</i> (X2)	108
4.2.1.3	<i>Governance</i> (X3).....	109
4.2.1.4	Nilai Perusahaan (Y)	109
4.2.2	Model Penelitian Regresi Data Panel.....	110
4.2.2.1	Uji Chow	110
4.2.2.2	Uji Hausman	111
4.2.1	Uji Asumsi Klasik	113
4.2.1.1	Uji Multikolinearitas	113
4.2.1.2	Uji Heteroskedastisitas.....	114
4.2.2	Hasil Interpretasi Analisis Regresi.....	116
4.2.2.1	Uji Signifikansi Parsial (Uji t)	118
4.2.2.2	Uji Signifikansi Simultan (Uji F).....	122
4.2.2.3	Uji Koefisien Determinasi (R ²)	123
4.2.3	Uji Moderated Regression Analysis (MRA).....	125
4.2.3.1	Moderasi ROA pada Aspek <i>Environmental</i> (X1Z).....	128
4.2.3.2	Moderasi ROA pada Aspek <i>Social</i> (CSR Disclosure) (X2Z).....	128
4.2.3.3	Moderasi ROA pada <i>Governance</i> (GCG Disclosure) (X3Z).....	129
4.2.4	Pembahasan Hipotesis.....	130

4.2.4.1	Hipotesis 1: Pengaruh Environmental (Green Accounting/ PROPER) terhadap Nilai Perusahaan	130
4.2.4.2	Hipotesis 2: Pengaruh <i>Social</i> (CSR <i>Disclosure</i>) terhadap Nilai Perusahaan	133
4.2.4.3	Hipotesis 3: Pengaruh <i>Governance</i> (GCG <i>Disclosure</i>) terhadap Nilai Perusahaan	136
4.2.4.4	Hipotesis 4: Pengaruh Simultan <i>ESG</i> terhadap Nilai Perusahaan	139
4.2.4.5	Hipotesis 5: Moderasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh Environmental terhadap Nilai Perusahaan.....	141
4.2.4.6	Hipotesis 6: Moderasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh <i>Social</i> terhadap Nilai Perusahaan	144
4.2.4.7	Hipotesis 7: Moderasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh <i>Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan.....	147
BAB V.....		151
KESIMPULAN.....		151
5.1	Kesimpulan.....	151
5.2	Keterbatasan Penelitian.....	155
5.3	Saran.....	157
DAFTAR PUSTAKA		159
LAMPIRAN-LAMPIRAN.....		166
Lampiran 1		166
Lampiran 2		167

Lampiran 3	168
------------------	-----

DAFTAR TABEL

Tabel 2. 1 Penelitian Terdahulu	36
Tabel 3. 1 Data Perusahaan Untuk Populasi dan Sampel ..	79
Tabel 3. 2 Nama-Nama Perusahaan	80
Tabel 3. 3 Ringkasan Operasional Variabel.....	82
Tabel 3. 4 <i>GRI Standards</i> 2021	85
Tabel 3. 5 Item Pengungkapan <i>Corporate Governance</i>	90
Tabel 4. 1 Statistik Deskriptif	107
Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow.....	111
Tabel 4. 3 Hasil Uji Hausman	112
Tabel 4. 4 Hasil Uji Multikolinieritas	114
Tabel 4. 5 Hasil Uji Heteroskedastisitas	115
Tabel 4. 6 Hasil Regresi dengan <i>Fixed Effect Model</i>	117
Tabel 4. 7 Hasil Uji Parsial	119
Tabel 4. 8 Hasil Uji Simultan (Uji Statistic F).....	122
Tabel 4. 9 Hasil Uji Koefisien Determinasi	123
Tabel 4. 10 Hasil Uji MRA	126

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Perkembangan Kinerja IDX ESG Leaders, IHSG, dan LQ45 Tahun 2014–2024.....	22
Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir	65

ABSTRAK

Mohammad Rizal Hakiki. 2026, SKRIPSI. Judul : “Pengaruh *Environmental, Social, And Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Sektor *Basic Materials* Dan *Energy* Di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2024”

Pembimbing : Dr. Hj. Meldona, SE., MM.,Ak., CA.

Kata Kunci : *Environmental, Social, and Governance* (ESG) , Nilai

Perusahaan, Profitabilitas, *Green Accounting*, *CSR disclosure*, *GCG disclosure*.

Saat ini, perusahaan dituntut untuk tidak hanya fokus pada keuntungan finansial, tetapi juga harus memperhatikan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Kewajiban ini sangat mendesak bagi perusahaan di industri bahan baku dan energi, karena operasional mereka memiliki risiko besar terhadap lingkungan dan masyarakat. Oleh karena itu, studi ini ingin melihat bagaimana *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memengaruhi Nilai Perusahaan, serta bagaimana Profitabilitas berperan sebagai variabel yang memoderasi hubungan tersebut.

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang bersifat sebab-akibat. Kami mengambil data dari 17 perusahaan sektor bahan baku dan energi di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019 hingga 2024, sehingga terkumpul 102 data. Untuk variabel lingkungan, digunakan *Green Accounting*, untuk variabel sosial digunakan *CSR disclosure*, dan untuk tata kelola digunakan *GCG disclosure*. Kami menggunakan *Price to Book Value* untuk melihat Nilai Perusahaan dan *Return on Assets* untuk mengukur Profitabilitas. Seluruh data diolah melalui teknik *Fixed Effect Model* serta *Moderated Regression Analysis* menggunakan aplikasi *EViews 12*.

Hasil pengujian kami menemukan bahwa secara terpisah, aspek lingkungan dan sosial memberikan dampak positif yang nyata terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan aspek tata kelola tidak memberikan efek yang berarti. Jika dilihat secara keseluruhan, *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terbukti punya pengaruh penting terhadap Nilai Perusahaan. Mengenai peran Profitabilitas, ternyata kemampuannya dalam memoderasi justru menurunkan pengaruh aspek lingkungan dan tata kelola terhadap Nilai Perusahaan, namun tidak memengaruhi hubungan antara aspek sosial dengan Nilai Perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG), khususnya di sisi lingkungan dan sosial, sangat penting bagi perusahaan bahan baku dan energi untuk mendongkrak Nilai Perusahaan mereka.

ABSTRACT

Mohammad Rizal Hakiki. 2026. *THESIS*. Title: “*The Effect of Environmental, Social, and Governance (ESG) on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable in Basic Materials and Energy Sector Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2019–2024 Period*”

Advisor : Dr. Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA.

Keywords : Environmental, Social, and Governance (ESG), Firm Value, Profitability, Green Accounting, CSR Disclosure, GCG Disclosure.

Current sustainability trends pressure firms to look beyond financial gains and address ecological, societal, and management standards. This is particularly relevant for the energy and raw materials sectors, where operational activities pose substantial risks to both nature and communities. This research assesses how sustainability-related policies influence firm valuation, using corporate earnings as a moderating factor for companies listed on the Indonesian Stock Exchange between 2019 and 2024.

Applying a quantitative methodology, this study examines 17 firms with 102 observations. Ecological performance is assessed through environmental auditing, societal contributions are measured via corporate responsibility reports, and management quality is gauged through internal transparency disclosures. Firm valuation is calculated using market-to-book ratios, while financial performance is tracked through asset returns. The analysis utilizes panel regression models processed with EViews 12 software.

Results suggest that ecological and societal efforts significantly boost market valuation, while management practices show no significant correlation. Overall, a comprehensive commitment to sustainability significantly affects firm value. Furthermore, the findings indicate that high profitability weakens the impact of ecological and management-related efforts on market valuation, yet it does not modify the impact of societal contributions. In summary, prioritizing ecological and societal engagement is a key driver for increasing firm value in the energy and materials industries.

المخلص

محمد ريزال حقيقي. 2026. البحث الجامعي. العنوان: "تأثير العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة على قيمة الشركة مع الربحية كمتغير مُعدّل (Environmental, Social, and Governance/ESG) "في شركات قطاعي المواد الأساسية والطاقة المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة 2019-2024

المشرفة: الحاجة ميلدونا

الكلمات المفتاحية: العوامل البيئية والاجتماعية والحوكمة، قيمة الشركة، الربحية، المحاسبة البيئية، الإفصاح عن المسؤولية الاجتماعية للشركات، الإفصاح عن الحوكمة الجيدة للشركات

تدفع التوجهات الحالية نحو الاستدامة الشركات إلى تجاوز التركيز على الأرباح المالية فقط، والاهتمام بالمعايير البيئية والاجتماعية والإدارية. يكتسب هذا أهمية قصوى لشركات قطاعي الطاقة والمواد الخام، حيث تشكل عملياتها مخاطر كبيرة على الطبيعة والمجتمع المحلي. تهدف هذه الدراسة إلى تقييم مدى تأثير سياسات الاستدامة على تقييم قيمة الشركة، مع فحص دور الربحية كمتغير وسيط للشركات المدرجة في بورصة إندونيسيا للفترة ما بين 2019 و2024.

باستخدام منهج كمي، فحصت الدراسة 17 شركة من خلال 102 ملاحظة. تم قياس الأداء البيئي عبر التدقيق البيئي، والمساهمات المجتمعية من خلال تقارير المسؤولية الاجتماعية، بينما تم تقييم جودة الإدارة عبر مستوى شفافية الإفصاحات الداخلية. تم قياس قيمة الشركة باستخدام نسب القيمة السوقية إلى الدفترية، بينما تم تتبع EVIEWS الأداء المالي عبر عوائد الأصول. تم تحليل البيانات باستخدام نماذج الانحدار المقطعي عبر برنامج 12.

تشير النتائج إلى أن الجهود البيئية والاجتماعية تعزز بشكل ملحوظ من القيمة السوقية للشركة، بينما لم تظهر الممارسات الإدارية تأثيراً جوهرياً بشكل عام، يؤدي الالتزام الشامل بالاستدامة إلى تغيير ملموس في قيمة الشركة. علاوة على ذلك، توضح النتائج أن ارتفاع الربحية يقلل من تأثير المبادرات البيئية والإدارية على القيمة السوقية، في حين لا يعدل من تأثير المساهمات المجتمعية. باختصار، فإن إعطاء الأولوية للالتزام البيئي والمجتمعي يُعد محركاً رئيسياً لتعزيز قيمة الشركة في قطاعي الطاقة والمواد الخام.

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 LATAR BELAKANG

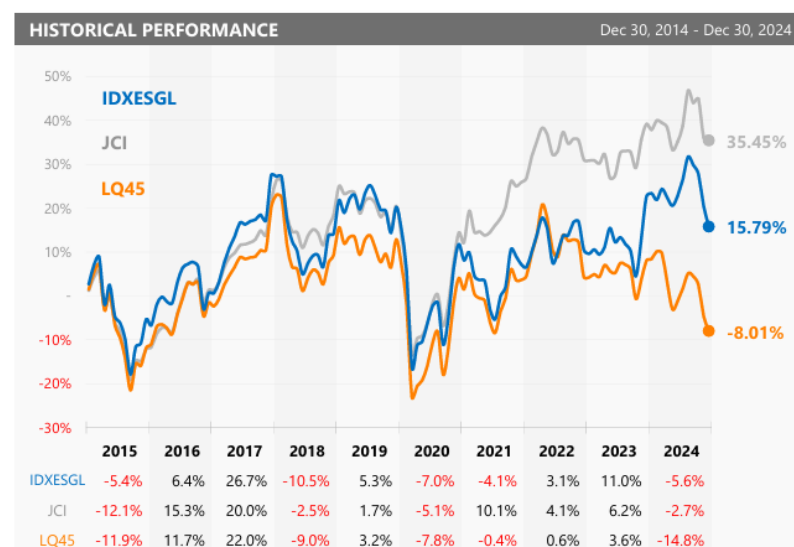
Dinamika sektor korporasi di jaman modern merefleksikan adanya transformasi pada arah komitmen entitas bisnis. Saat ini, pelaku usaha bukan lagi sekadar berorientasi terhadap perolehan keuntungan finansial semata, melainkan turut mengadopsi cara pandang yang bersifat komprehensif lewat pengintegrasian asas keberlanjutan. Gagasan tersebut menggarisbawahi urgensi harmonisasi pilar finansial, kemasyarakatan, serta ekologi dalam menjalankan roda bisnis. Konstruk ini jamak disebut sebagai *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, yakni suatu instrumen krusial guna mengevaluasi komitmen akuntabilitas korporasi beserta keberfungsian aktivitas niaga di tengah fluktuasi global (Wahyuddin Abdullah, 2020).

Konsep *ESG* tidak lagi dipandang selaku wujud implementasi moralitas usaha semata, melainkan juga bagian terintegrasi dari langkah taktis organisasi untuk memitigasi risiko sekaligus menciptakan keunggulan kompetitif jangka panjang. Belakangan ini, lonjakan perhatian pada instrumen non-finansial mendorong para pemodal menempatkan capaian *ESG* selaku bagian dari indikator rujukan ketika merumuskan kebijakan penanaman modal. Oleh sebab itu, eksekusi prinsip *ESG* secara maksimal berkontribusi positif dalam menaikkan nilai perusahaan sekaligus mengukuhkan legitimasi serta reputasi entitas di pasar (Friede et al., 2015).

Secara mendasar, *Environmental, Social, and Governance (ESG)* diidentifikasi sebagai matriks pengukuran guna mengukur performa entitas bisnis berdasarkan tiga pilar fundamental, mencakup aspek ekologi, kemasyarakatan, serta tata pamong organisasi. Ketiga dimensi ini bertransformasi menjadi elemen krusial dalam menyelenggarakan kegiatan komersial yang berlandaskan asas keberlanjutan. Akselerasi wacana *ESG* berkelindan erat dengan meluasnya atensi global terhadap dinamika perubahan iklim, tanggung jawab sosial korporasi, hingga urgensi keterbukaan informasi serta responsibilitas manajemen (Alareeni dan Hamdan, 2020).

Dalam lanskap kontemporer, para investor bersama *stakeholders* tidak sekadar mencurahkan perhatian terhadap performa finansial entitas, melainkan kian kritis menelaah kapasitas internal organisasi dalam memitigasi eksternalitas ekologis serta sosial yang timbul akibat dari siklus bisnisnya.

Gambar 1.1 Perkembangan Kinerja IDX ESG Leaders, IHSG, dan LQ45 Tahun 2014–2024



Sumber : Bursa Efek Indonesia

Fakta bahwa ekosistem pasar modal di tanah air kian menaruh perhatian besar pada penerapan aspek *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dibuktikan melalui inisiatif Bursa Efek Indonesia (BEI) yang menerbitkan indeks *IDX ESG Leaders*. Acuan tersebut dibentuk dengan tujuan untuk merepresentasikan pergerakan nilai saham dari emiten-emiten yang berhasil meraih skor *ESG* tinggi, bebas dari skandal besar, serta memiliki likuiditas pasar dan performa keuangan yang solid (Bursa Efek Indonesia, 2024). Fenomena ini menandakan bahwa aspek *ESG* tidak lagi sekadar dipandang sebagai isu keberlanjutan semata, melainkan telah bertransformasi sebagai poin krusial dalam menganalisis kinerja saham sekaligus potensi masa depan emiten di bursa. Situasi ini kian menegaskan urgensi studi terkait dampak *ESG* terhadap valuasi korporasi, khususnya di industri *Basic Materials* serta *Energy* yang dinilai rentan terhadap isu lingkungan maupun sosial. Oleh sebab itu, *ESG* berperan sebagai parameter kunci saat meninjau keberlanjutan bisnis sekaligus ancaman jangka panjang yang mungkin dihadapi perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022)

Meningkatnya kepedulian terhadap isu keberlanjutan mendorong korporasi untuk menyelaraskan praktik *Environmental, Social, and Governance* (*ESG*) ke dalam operasional bisnis serta mekanisme pelaporan mereka. Transparansi *ESG* ini difungsikan untuk menyediakan data yang lebih akuntabel bagi para pemodal, sekaligus merefleksikan dedikasi perusahaan dalam mengoperasikan bisnis secara bertanggung jawab (Sahira et al., 2024). Di samping itu, pelaporan *ESG* juga menjadi instrumen strategis bagi perusahaan untuk membangun citra positif, memperluas daya pikat di mata investor, serta memperkuat sinergi

dengan seluruh pemangku kepentingan. Berbagai studi terdahulu mengonfirmasi bahwa entitas bisnis yang berhasil menyajikan rekam jejak *ESG* dengan komprehensif cenderung mendapatkan legitimasi dan kepercayaan pasar yang lebih kuat, yang pada gilirannya membuka peluang besar dalam mendorong nilai perusahaan. (Aydoğmuş et al., 2022).

Di samping itu, urgensi penerapan *ESG* semakin dipertegas oleh adanya tuntutan dari berbagai elemen, mulai dari pihak pemerintah, pelaku pasar modal, hingga masyarakat. Kondisi ini secara langsung memaksa perusahaan untuk menempatkan isu keberlanjutan sebagai prioritas utama dalam menjalankan roda operasionalnya. Saat ini, parameter *ESG* telah bertransformasi menjadi acuan penting bagi manajemen investasi sebelum menyuntikkan modal. Alasan utamanya adalah karena metrik ini dianggap mampu memproyeksikan risiko serta peluang korporasi untuk periode jangka panjang. Emiten yang sukses menata tata kelola, isu sosial, dan kelestarian lingkungan dengan matang umumnya menikmati stabilitas kinerja yang lebih kokoh, sekaligus memiliki kapasitas yang lebih baik untuk memberikan imbal balik jangka panjang bagi pemegang saham beserta *stakeholders* terkait. (Alareeni & Hamdan, 2020; Aydoğmuş et al., 2022).

Kajian seputar *Environmental, Social, and Governance* (*ESG*) di lingkup nasional kini semakin mendesak untuk diperhatikan, terutama pada sektor *Basic Materials* serta *Energy* yang tergolong dalam industri berprofil tinggi (*high-profile industry*). Kedua sektor ini memiliki peran penting dalam mendukung perekonomian nasional. Namun, di sisi lain, aktivitas operasionalnya juga memiliki risiko yang besar terhadap terjadinya kerusakan lingkungan serta

munculnya potensi konflik sosial. Kegiatan operasional seperti pertambangan dan pemanfaatan sumber daya alam berpotensi menimbulkan persoalan ekologis, sosial, serta tata kelola yang kompleks (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Salah satu contoh yang mencerminkan persoalan tersebut adalah kasus pencemaran lingkungan dan deforestasi di Raja Ampat yang melibatkan perusahaan tambang nikel. Kasus tersebut memperlihatkan bahwa pengelolaan sumber daya alam di Indonesia masih dihadapkan pada berbagai tantangan, khususnya dalam menerapkan praktik tata kelola yang baik (Andani et al., 2025). Fenomena ini mencerminkan adanya diskrepansi antara klausul keberlanjutan yang dicanangkan oleh entitas bisnis dengan pengejawantahan riil dalam operasional sehari-hari.

Kerangka kerja *ESG* mencakup tiga dimensi konseptual, yakni *Environmental*, *Social*, dan *Governance*. Setiap komponen tersebut merepresentasikan bentuk manifestasi tanggung jawab korporasi dalam memelihara kelestarian ekosistem alam, memperhatikan dinamika sosial, serta mematangkan sistem manajemen internal organisasi. Pilar *Environmental* berfokus pada bagaimana perusahaan mengelola dampak aktivitas operasionalnya pada ekosistem sekitar, misalnya melalui penanganan sisa produksi, penggunaan daya secara hemat, serta pengendalian emisi. Pilar *Social* berkaitan dengan kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan dengan karyawan, konsumen, masyarakat, serta pemangku kepentingan lainnya. Sementara itu, pilar *Governance* menitikberatkan pada implementasi manajemen korporasi yang terbuka, akuntabel, dan berintegritas. Ketiga pilar tersebut menjadi dasar penting untuk menilai tingkat komitmen perusahaan

terhadap keberlanjutan serta tanggung jawabnya kepada para pemangku kepentingan (Alareeni & Hamdan, 2020; Sahira et al., 2024).

Pilar pertama dalam *ESG*, yaitu aspek lingkungan, dapat direpresentasikannya lewat implementasi *Green Accounting* atau pencatatan akuntansi berbasis lingkungan. *Green accounting* digunakan sebagai instrumen untuk mengenali, mengalkulasi, serta menyajikan data terkait pengeluaran dan timbal balik lingkungan yang muncul akibat operasional bisnis korporasi (Ikhsan, 2008). Namun demikian, sejumlah studi terdahulu mengenai dampak *green accounting* bagi valuasi korporasi masih memperlihatkan temuan yang beragam. Budiono & Dura, (2021) mengonfirmasi bahwa implementasi *green accounting* berkontribusi positif dalam mendorong profitabilitas emiten. Temuan tersebut selaras dengan riset Octavia A, (2025) yang mengindikasikan kontribusi positif dan substansial dari *green accounting* terhadap harga pasar korporasi di lini *consumer non-cyclicals* maupun *energy*. Namun, hasil bertolak belakang ditunjukkan oleh Hidayat, (2025) dan Ikhzarul Aminin, (2023) yang menemukan bahwa *green accounting* tidak memberikan pengaruh nyata pada peningkatan nilai korporasi. Adanya perbedaan hasil riset tersebut menandakan bahwa penerapan *green accounting* tidak selalu dipandang secara seragam oleh para pelaku pasar sebagai variabel penggerak dalam memicu pertumbuhan nilai perusahaan.

Pilar kedua dalam *ESG* adalah aspek sosial, yang dapat direpresentasikan melalui realisasi program *Corporate Social Responsibility (CSR)*. *CSR* tersebut mengindikasikan komitmen nyata entitas bisnis dalam mendukung kesejahteraan masyarakat luas serta menjaga keberlanjutan lingkungan di

sekitar area operasional perusahaan (Wibisono, 2007). sejumlah literatur empiris membuktikan adanya pengaruh positif dari pengungkapan *CSR* terhadap nilai perusahaan. Akbar Sulbahri (2021) , misalnya, menemukan bukti bahwa variabel *CSR* memiliki pengaruh signifikan bagi nilai pasar saham perusahaan di industri perbankan. Temuan searah turut diperoleh oleh Ayu Ramadana, (2025) dan Hidayat, (2025), yang menyatakan bahwa transparansi informasi *CSR* mampu menaikkan sentimen positif dari investor terhadap kinerja entitas bisnis. Namun, temuan berbeda dikemukakan oleh Ikhzarul Aminin, (2023) dengan indikasi bahwa *CSR* justru memicu penurunan nilai perusahaan. Adanya ketidaksamaan hasil studi ini mengindikasikan bahwa keterkaitan antara praktik *CSR* dengan nilai perusahaan dipengaruhi oleh corak atau karakteristik sektor industri, kredibilitas pelaksanaan program, serta sudut pandang investor mengenai keaslian dan efektivitas kegiatan *CSR* yang dijalankan oleh perusahaan.

Pilar ketiga dalam *ESG* adalah aspek *Governance* atau manajemen tata kelola internal organisasi, yang dijawantahkan melalui praktik *Good Corporate Governance (GCG)*. *GCG* memuat sejumlah aspek fundamental, meliputi transparansi, pertanggungjawaban publik, responsibilitas, independensi dewan, serta pemenuhan hak pemangku kepentingan secara adil (Hery, 2019). Meskipun demikian, kompilasi literatur empiris terdahulu mengindikasikan bahwa tidak seluruh unsur dalam dimensi *GCG* memiliki keterkaitan erat bagi penguatan nilai perusahaan. Anbia Vashti & Nugraheni, (2024) serta (Rukmana & Widyawati, 2022) menemukan fakta mengenai kepemilikan manajerial selaku salah satu instrumen *GCG* yang memicu dampak

positif sekaligus berarti terhadap nilai korporasi. Di sisi lain, variabel seperti komisaris independen, kepemilikan modal institusional, serta kualitas audit justru tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Temuan tersebut sejalan dengan penelitian Carrisa Rahmatika, (2025) pada sektor teknologi, yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan melalui mekanisme pengurangan konflik keagenan.

Secara umum, konklusi dari berbagai studi terdahulu mengindikasikan bahwa keterkaitan antara praktik *ESG* dengan valuasi korporasi masih memberikan temuan yang variatif. Beberapa literatur memaparkan bahwa komitmen *ESG* berkontribusi positif dalam meningkatkan nilai pasar perusahaan, sedangkan sebagian riset justru mendapati adanya dampak yang kurang berarti atau bahkan bertolak belakang. Perbedaan kesimpulan riset tersebut kemungkinan dipicu oleh adanya disparitas penggunaan metode penelitian, rentang waktu observasi, indikator yang digunakan dalam pengukuran, serta karakteristik sektor industri yang menjadi objek kajian.

Selain faktor eksternal, keterkaitan antara *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dengan valuasi korporasi juga berpeluang ditentukan oleh kondisi internal perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas. Profitabilitas merefleksikan kapabilitas entitas bisnis dalam memperoleh keuntungan melalui penggunaan kekayaan atau aktiva korporasi, yang secara langsung dapat menggambarkan kekuatan keuangan organisasi guna mendukung penerapan praktik-praktik keberlanjutan (Kasmir, 2019). Dalam sudut pandang teori keagenan, emiten yang mengantongi tingkat profitabilitas superior umumnya dibekali kapasitas finansial dan operasional yang lebih longgar guna

melaksanakan serta mengungkapkan praktik *ESG* secara transparan dan akuntabel (Jensen & Meckling, 1976). Pelaporan *ESG* yang komprehensif dinilai mampu mengikis kesenjangan informasi yang terjadi di lingkup manajemen maupun pemegang saham, meminimalkan potensi konflik keagenan, sekaligus menumbuhkan legitimasi dan optimisme para pemodal terhadap entitas bisnis (Eisenhardt, 1989).

Sementara itu, berdasarkan teori legitimasi, emiten yang membukukan rasio kemampulabaan yang superior umumnya dinilai lebih kompeten dalam menjalankan program *ESG* berkesinambungan dan dapat dipercaya (Suchman, 1995). Atas dasar itu, kegiatan keberlanjutan yang dijalankan oleh korporasi tidak hanya dipandang sebagai wujud pelaksanaan kewajiban semata, melainkan juga diposisikan sebagai tindakan nyata untuk menjawab harapan publik, pihak otoritas regulator, serta jajaran *stakeholders* lainnya (Deegan, 2002). Maka dari itu, profitabilitas dapat berperan selaku elemen internal yang dapat memoderasi baik mengakselerasi maupun mendegradasi korelasi pilar *ESG* terhadap nilai perusahaan, kondisinya bertumpu pada kapabilitas manajemen dalam menyelaraskan serta menyampaikan praktik keberlanjutannya kepada pasar (Tansil & Tangke, 2025).

Sejumlah penelitian menunjukkan mengenai kapasitas profitabilitas dalam mengeskalisasi keterkaitan antara *ESG* dengan valuasi korporasi. Octavia A, (2025) menemukan bahwa tingkat kemampulabaan terbukti mengakselerasi pengaruh *green accounting* terhadap harga pasar emiten. Walaupun demikian, temuan berbeda dikemukakan oleh Hidayat, (2025) dan Ayu Ramadana, (2025) yang memberikan argumentasi jika profitabilitas belum selalu menunjukkan

peran signifikan selaku variabel pemoderasi. Perbedaan kesimpulan riset tersebut mengindikasikan bahwa efek yang ditimbulkan oleh *ESG* terhadap nilai korporasi tidak selalu terjadi secara langsung dan berlaku umum, tetapi bisa dikondisikan oleh kemampuan finansial organisasi serta corak atau tipologi industri tempat perusahaan menjalankan aktivitas usahanya.

Berdasarkan kondisi tersebut, sektor *Basic Materials* dan *Energy* menjadi konteks yang penting untuk dikaji lebih lanjut karena memiliki hubungan yang erat dengan problematika pilar ekologis, sosial, serta tata kelola. Emiten pada kedua sektor ini dipilih sebagai objek penelitian karena aktivitas operasionalnya berkaitan langsung pada eksploitasi kekayaan alam sekaligus berpotensi menimbulkan konsekuensi lingkungan maupun sosial yang lebih tinggi dibandingkan dengan sektor lainnya. Aktivitas seperti pertambangan, produksi energi, pengolahan mineral, dan eksploitasi sumber daya alam sering kali menimbulkan berbagai persoalan keberlanjutan, seperti emisi karbon, pencemaran lingkungan, serta konflik sosial dengan masyarakat sekitar (Friede et al., 2015). Atas dasar tersebut, kelompok *Basic Materials* dan *Energy* sering dikategorikan sebagai kelompok bisnis berisiko ekologis masif atau *high environmental impact industry*. Dalam situasi ini, implementasi prinsip *ESG* memegang andil krusial guna menopang kontinuitas aktivitas operasional korporasi, sekaligus mempertahankan pengakuan sosial di hadapan publik maupun segenap *stakeholders*.

Di samping itu, entitas bisnis yang beroperasi di dalam cakupan industri *Basic Materials* dan *Energy* umumnya menghadapi supervisi yang jauh lebih ketat dari pihak otoritas, khususnya mengenai tata kelola ekosistem dan realisasi

tanggung jawab sosial. Dengan demikian, kedua sektor tersebut menjadi objek yang relevan untuk meneliti bagaimana penerapan *ESG* dapat memengaruhi nilai perusahaan di pasar modal (Kotsantonis et al., 2016).

Dengan demikian, penerapan *ESG* pada sektor industri tersebut bukan sekadar diartikan sebatas kewajiban memenuhi regulasi pemerintah, melainkan bertindak pula sebagai langkah penting guna menjaga reputasi sekaligus memicu pertumbuhan valuasi korporasi. Danya ketidakselarasan kesimpulan dari sejumlah penelitian terdahulu menegaskan bahwa topik riset terkait *ESG* ini masih membutuhkan pendalaman secara lebih meluas, khususnya untuk memahami sejauh mana kinerja *ESG* dapat merefleksikan keseriusan entitas bisnis dalam mendukung program kelestarian hidup sekaligus menciptakan nilai tambah. Hal ini menjadi semakin relevan ketika korelasi antara *ESG* terhadap harga pasar emiten dikondisikan oleh faktor internal organisasi, salah satunya profitabilitas.

1.2 RUMUSAN MASALAH

1. Bagaimana dampak pilar *environmental* terhadap valuasi korporasi di sektor *Basic Materials* maupun *Energy* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2019–2024?
2. Apakah terdapat kontribusi pilar *social* terhadap harga pasar emiten di sektor *Basic Materials* serta *Energy* yang melantai di Bursa Efek Indonesia selama rentang tahun 2019–2024?
3. Seberapa besar keterkaitan pilar *governance* terhadap nilai perusahaan di sektor *Basic Materials* maupun *Energy* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2019–2024?

4. Apakah penerapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* secara bersamaan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada sektor *Basic Materials* dan *Energy* di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2024?
5. Apakah profitabilitas memiliki kapasitas untuk memoderasi hubungan pilar *environmental* dengan nilai perusahaan di sektor *Basic Materials* dan *Energy* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama rentang tahun 2019–2024?
6. Apakah profitabilitas berperan sebagai variabel pengontrol dalam hubungan pilar *social* terhadap valuasi korporasi di sektor *Basic Materials* dan *Energy* yang melantai di Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2019–2024?
7. Apakah profitabilitas kapabel dalam memoderasi efek pilar *governance* atas nilai perusahaan di sektor *Basic Materials* serta *Energy* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024??

1.3 TUJUAN PENELITIAN

1. Untuk mengkaji kontribusi pilar *environmental* dalam memengaruhi harga pasar emiten pada sektor *Basic Materials* maupun *Energy* yang melantai di Bursa Efek Indonesia selama rentang tahun 2019–2024.
2. Untuk mengkaji efek pilar *social* atas valuasi korporasi di sektor *Basic Materials* serta *Energy* yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia selama kurun waktu 2019–2024.
3. Untuk mengkaji dampak pilar *governance* terhadap nilai korporasi pada sektor *Basic Materials* maupun *Energy* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama rentang waktu 2019–2024.

4. Guna membuktikan keterkaitan *Environmental*, *Social*, dan *Governance* secara simultan atas harga saham perusahaan di sektor *Basic Materials* serta *Energy* yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia selama periode 2019–2024.
5. Untuk menguji kapabilitas profitabilitas sebagai variabel pengontrol (pemoderasi) dalam hubungan pilar *environmental* dengan nilai perusahaan.
6. Untuk menguji sejauh mana peran profitabilitas dalam mengondisikan atau memoderasi korelasi pilar *social* terhadap nilai perusahaan.
7. Untuk menguji kapasitas profitabilitas dalam memoderasi efek keterkaitan pilar *governance* atas nilai perusahaan.

1.4 MANFAAT PENELITIAN

1.4.1 Manfaat Teoritis

Studi ini diproyeksikan mampu memperkaya wawasan dan kajian literatur terkait pengaruh *ESG* serta tingkat kemampulabaan terhadap valuasi korporasi, khususnya bagi emiten di sektor *Basic Materials* maupun *Energy* di tanah air. Selain itu, kesimpulan yang diperoleh dari riset ini diharapkan dapat dijadikan sebagai rujukan ilmiah bagi akademisi berikutnya dengan ketertarikan untuk meneliti rumpun masalah yang sejalan.

1.4.2 Bagi Perusahaan

Temuan dalam riset ini diorientasikan untuk mengedukasi serta memberi pemahaman kepada para pelaku usaha di sektor *Basic Materials*

dan *Energy* bahwa praktik *ESG* bukan sekadar berfungsi selaku instrumen pemenuhan terhadap ketentuan hukum (regulasi) semata, melainkan bisa dioptimalkan sebagai taktik operasional dalam mendorong harga saham perusahaan. Melalui memahami peran rasio profitabilitas sebagai faktor pemoderasi yang sanggup mengakselerasi atau memperlemah pengaruh *ESG*, perusahaan diharapkan mampu mengalokasikan sumber daya secara lebih tepat untuk mendukung program keberlanjutan, tanpa mengesampingkan tujuan utama perusahaan dalam meningkatkan kinerja keuangan.

1.4.3 Bagi Investor

Riset ini didesain guna membantu investor ketika mengevaluasi kinerja perusahaan secara lebih komprehensif, tidak hanya berdasarkan informasi finansial semata, namun juga meninjau kapabilitas manajemen dalam mengorganisasikan komitmen sosial, lingkungan, serta tata kelola. Informasi tersebut penting bagi investor sebagai dasar pertimbangan dalam memilih perusahaan yang tidak hanya berpotensi memberikan imbal hasil jangka pendek, tetapi turut memiliki prospek keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang.

1.4.4 Bagi Masyarakat

Penelitian ini juga bermanfaat bagi masyarakat luas karena dapat memberikan pemahaman bahwa praktik *ESG* memiliki dampak nyata terhadap keberlanjutan lingkungan dan sosial. Dengan adanya informasi ini, masyarakat bisa lebih kritis terhadap praktik bisnis perusahaan, serta memiliki dasar untuk menuntut transparansi dan akuntabilitas yang lebih

tinggi. Selain itu, meningkatnya kesadaran masyarakat diharapkan dapat menciptakan dorongan kolektif agar perusahaan lebih konsisten dalam menjalankan bisnis yang bertanggung jawab.

BAB II

KAJIAN TEORITIS

2.1 HASIL-HASIL PENELITIAN TERDAHULU

Tabel 2. 1

Penelitian Terdahulu

No	Identitas Riset (Penulis & Judul)	Fokus Variabel Penelitian	Pendekatan & Objek Observasi	Temuan Utama Penelitian
1	Alareeni & Hamdan (2020), <i>ESG impact on performance of US S&P 500- listed firms</i>	Variabel Bebas (Prediktor): •Pengungkapan ESG secara komprehensif •Pengungkapan Lingkungan (EVN) • <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) • <i>Corporate Governance</i> (CG) Variabel Terikat : Kinerja finansial perusahaan (diproksikan lewat ROA, ROE, dan Tobin's Q) Variabel Pengendali: Skala perusahaan (firm size), leverage rasio, perputaran aset, serta pertumbuhan aset.	Karakteristik Sampel: Entitas bisnis yang tergabung dalam indeks S&P 500 selama periode pengamatan 2009 hingga 2018. Teknik Analisis: Mengaplikasikan model regresi data panel (panel regression analysis).	Secara garis besar, publikasi terkait ESG mampu mendorong peningkatan kinerja perusahaan. Jika dianalisis lebih rinci, elemen EVN dan inisiatif CSR justru memberikan tekanan (berdampak negatif) pada tingkat ROA maupun ROE, kendati kedua pilar tersebut terbukti menaikkan nilai Tobin's Q. Di sisi lain, mekanisme tata kelola (CG) memberikan implikasi positif terhadap metrik ROA dan Tobin's Q, namun memicu penurunan pada rasio ROE.

2	Aisyah, Haryati, & Vendy (2024), <i>Does Board Gender Diversity Moderate ESG, Dividend Policy, and Firm Value Relationships?</i>	Variabel Prediktor (Bebas): • Kinerja ESG (akumulasi ESG, serta pilar lingkungan, sosial, dan tata kelola). • Kebijakan pembagian dividen (<i>Dividend Payout Ratio / DPR</i>). Variabel Kriteria (Terikat): Nilai korporasi (<i>Tobin's Q</i>). Variabel Pemoderasi: Keberagaman gender pada dewan (<i>Board gender diversity</i>). Variabel Pengendali: Skala entitas (<i>firm size</i>) serta profitabilitas (ROA).	Unit Observasi: Mencakup 103 entitas sektor manufaktur yang melantai di BEI. Alat Analisis: Menggunakan regresi data panel yang dipadukan dengan <i>Moderated Regression Analysis</i> (MRA).	Kinerja pelestarian lingkungan (<i>environmental performance</i>) beserta kebijakan dividen terbukti memberikan dorongan yang positif bagi peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, akumulasi skor ESG, pilar sosial, maupun aspek tata kelola tidak menunjukkan dampak yang nyata terhadap nilai korporasi. Terkait efek moderasi, keberagaman gender pada dewan gagal memoderasi korelasi antara ESG dan nilai entitas. Namun, variabel tersebut teridentifikasi mampu memperlemah (memoderasi secara negatif) interaksi antara kebijakan dividen dengan nilai perusahaan.
3	Aprilio Artanto (2025), Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel	Faktor Bebas: Inisiatif CSR (berpedoman pada indikator GRI). Faktor Terikat: Valuasi perusahaan (diprosikan lewat Tobin's Q dan PBV).	Karakteristik Sampel: Sebanyak 13 emiten dari sektor pertambangan di BEI untuk rentang pengamatan 2019–2023. Teknik Pengujian:	Temuan riset mengindikasikan bahwa implementasi CSR gagal memberikan implikasi yang berarti bagi kenaikan nilai perusahaan. Sejalan dengan itu, tingkat profitabilitas juga terbukti tidak memiliki kontribusi

	Moderasi (Studi pada Perusahaan Pertambangan di BEI 2019–2023)	Faktor Pemoderasi: Tingkat Profitabilitas (ROA).	Mengaplikasikan metode regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA).	yang nyata (tidak signifikan) terhadap valuasi korporasi. Lebih lanjut, analisis membuktikan bahwa profitabilitas tidak dapat menjalankan perannya sebagai pemoderasi untuk menjembatani hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.
4	Aydoğmuş, Gülay, & Ergun (2022), <i>Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability</i>	Faktor Bebas (Prediktor): Akumulasi penilaian ESG (ESG combined score) beserta rincian pilar pendukungnya, yakni skor lingkungan, sosial, dan tata kelola. Faktor Terikat (Kriteria): Valuasi korporasi (diproksikan melalui Tobin's Q) serta tingkat profitabilitas (ROA). Faktor Pengendali: Skala entitas bisnis (firm size) dan rasio utang perusahaan (leverage).	Alat Uji & Metode: Mengaplikasikan teknik regresi data panel yang berpedoman pada pendekatan <i>Fixed Effect Model</i> (FEM).	Secara keseluruhan, perolehan skor ESG terbukti memberikan dorongan yang menguntungkan (positif) bagi peningkatan valuasi entitas sekaligus profitabilitasnya. Bila dianalisis secara parsial per dimensi, inisiatif sosial dan praktik tata kelola yang baik turut berkontribusi secara nyata dalam mendongkrak nilai perusahaan. Sebaliknya, pilar kinerja lingkungan (environmental) justru teridentifikasi tidak memiliki implikasi yang berarti terhadap fluktuasi nilai perusahaan.
5	Prabawati & Rahmawati (2022), <i>The Effects of</i>	Variabel Prediktor (Bebas):	Unit Observasi: Riset ini menjangkau 184 perusahaan	Hasil pengujian membuktikan bahwa perolehan skor ESG secara agregat justru

	<i>Environmental, Social, and Governance (ESG) Scores on Firm Values in ASEAN Member Countries</i>	• Akumulasi penilaian ESG (aggregate ESG score). • Rincian capaian skor untuk pilar lingkungan, pilar sosial, dan pilar tata kelola. Variabel Kriteria (Terikat): Valuasi entitas bisnis (berproksi pada Tobin's Q). Variabel Pengendali: Tingkat imbal hasil aset (ROA), rasio utang atau leverage (DER), ukuran korporasi (logaritma natural Market Cap), serta Indeks Tata Kelola Global (WGI).	publik yang tersebar di negara-negara kawasan ASEAN. Alat Analisis: Menggunakan metode regresi linier berganda berbasis data panel dengan mengoperasikan perangkat lunak EViews.	memberikan tekanan atau berdampak negatif terhadap valuasi perusahaan. Bila ditelaah lebih rinci per dimensi, inisiatif pada sektor lingkungan dan sosial teridentifikasi memicu penurunan pada nilai korporasi. Di sisi yang berbeda, pilar tata kelola (<i>governance</i>) diketahui tidak membuahkan pengaruh yang berarti terhadap naik turunnya nilai perusahaan.
6	Ahmad Ikhzarul Aminin (2023), Pengaruh <i>Environmental Social Governance (ESG) Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada	Variabel Prediktor (Bebas): Publikasi ESG, yang diukur melalui tiga indikator turunan: Green Accounting, pelaksanaan CSR, dan	Objek Observasi: Kumpulan entitas bisnis yang terdaftar secara resmi di dalam indeks SRI-KEHATI. Jenis Data: Informasi sekunder yang	Berdasarkan analisis secara parsial, implementasi Green Accounting maupun inisiatif CSR terbukti memberikan dorongan yang menguntungkan (positif) sekaligus signifikan dalam mendongkrak valuasi perusahaan.

	perusahaan terindeks SRI-KEHATI)	mekanisme GCG. Variabel Kriteria (Terikat): Valuasi entitas bisnis atau nilai perusahaan.	diekstraksi dari annual report serta laporan keberlanjutan (sustainability report). Teknik Analisis: Mengoperasikan model regresi data panel melalui perangkat lunak EVIEWS.	Sebaliknya, praktik tata kelola perusahaan (GCG) teridentifikasi tidak memiliki kontribusi yang berarti terhadap pergerakan nilai korporasi. Meskipun begitu, hasil uji serentak (simultan) menegaskan bahwa kelengkapan pengungkapan ESG secara komprehensif merupakan determinan penting yang mampu memengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan.
7	Firza Octavia A (2025), Pengaruh <i>Green Accounting</i> , <i>Leverage</i> , dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi (Studi pada sektor <i>Consumer Non-Cyclicals</i> dan <i>Energy</i> BEI 2020–2023)	Faktor Prediktor (Bebas): • Praktik akuntansi hijau (Green Accounting). • Tingkat rasio utang (Leverage). • Capaian pelestarian lingkungan (diukur via PROPER). Faktor Kriteria (Terikat): Valuasi korporasi (nilai perusahaan). Faktor Pemoderasi: Tingkat profitabilitas entitas..	Sumber Informasi : Mengandalkan ekstraksi data sekunder yang dihimpun dari publikasi resmi PROPER, laporan keberlanjutan (sustainability report), serta annual report. Unit Observasi: Melibatkan 80 titik observasi yang berasal dari emiten segmen consumer non-cyclicals beserta energi. Pendekatan Uji: Mengoperasikan analisis regresi data panel yang dipadukan dengan teknik uji moderasi.	<i>Green Accounting</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan. Profitabilitas memperkuat pengaruh <i>green accounting</i> terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas tidak memoderasi <i>leverage</i> & kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

8	Safril Hidayat (2025), <i>Pengaruh Green Accounting dan CSR Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi</i> (Studi pada Perusahaan Pertambangan BEI 2019–2023)	Faktor Penjelas (Bebas): • Implementasi Green Accounting. • Transparansi sosial (CSR Disclosure). Faktor Respon (Terikat): Valuasi korporasi (Nilai Perusahaan). Faktor Interaksi (Moderasi): Tingkat profitabilitas perusahaan.	Unit Sampel: Riset ini mengekstraksi data dari 10 emiten sektor pertambangan (berfokus pada subsektor minyak, gas, serta logam) selama rentang waktu 2019 hingga 2023. Pendekatan Analisis: Mengaplikasikan pengujian regresi data panel berjenis Common Effect Model (CEM) yang disinergikan dengan Moderated Regression Analysis (MRA).	Berdasarkan uji hipotesis, divalidasi bahwa penerapan Green Accounting beserta publikasi CSR (CSR Disclosure) sama-sama memberikan dorongan positif yang nyata (signifikan) dalam meningkatkan valuasi atau nilai perusahaan. Tinjauan lebih lanjut pada aspek interaksi mengonfirmasi bahwa profitabilitas absen dalam menjalankan fungsi moderasinya. Dengan kata lain, variabel ini terbukti tidak mampu memengaruhi maupun menjembatani korelasi antara inisiatif lingkungan (Green Accounting) ataupun sosial (CSR) terhadap pergerakan nilai perusahaan.
9	Dewi Carrisa Rahmatika (2025) <i>Pengaruh Struktur Modal, Suku Bunga, dan Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan</i>	Faktor Penjelas (Bebas): • Komposisi permodalan (Struktur Modal). • Tingkat Suku Bunga. • Mekanisme Good Corporate Governance (diproksikan lewat proporsi kepemilikan manajerial serta eksistensi	Unit Sampel: Pengamatan difokuskan pada 20 emiten yang tergabung dalam sektor teknologi selama rentang waktu 2021 hingga 2023. Pendekatan Analisis: Mengaplikasikan pengujian regresi data panel yang diintegrasikan dengan teknik	Berdasarkan hasil pengujian, terbukti bahwa komposisi modal, fluktuasi suku bunga, beserta porsi kepemilikan oleh pihak manajemen mampu memberikan dampak yang nyata (signifikan) dalam menentukan valuasi perusahaan. Sebaliknya, keberadaan dewan komisaris independen dinilai tidak memiliki kontribusi yang berarti. Ditinjau dari aspek moderasi, skala

	Teknologi di BEI 2021–2023	dewan komisaris independen). Faktor Kriteria (Terikat): Valuasi entitas (Nilai Perusahaan). Faktor Interaksi (Moderasi): Skala korporasi (Ukuran Perusahaan)..	Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan software EViews versi 13.	korporasi (<i>firm size</i>) divalidasi mampu mengintervensi atau memoderasi korelasi antara struktur modal dan komisaris independen terhadap nilai entitas. Kendati demikian, skala perusahaan tersebut gagal menjalankan fungsi moderasinya pada hubungan antara tingkat suku bunga maupun kepemilikan manajerial terhadap pergerakan nilai perusahaan.
10	Noviana Ayu Ramadana (2025), Pengaruh CSR, Likuiditas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan <i>Good Corporate Governance</i> sebagai Variabel Moderasi (Studi Sektor Consumer Cyclical di BEI 2021–2023)	Faktor Penjelas (Bebas): • Pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial (Corporate Social Responsibility / CSR). • Tingkat Likuiditas. • Rasio Profitabilitas. Faktor Kriteria (Terikat): Valuasi Entitas (Nilai Perusahaan). Faktor Interaksi (Moderasi): Mekanisme Tata Kelola Perusahaan yang Baik (Good Corporate	Sampel: 26 perusahaan <i>consumer cyclical</i>s (2021–2023), total 78 observasi. Analisis: Regresi panel & MRA dengan EViews 12.	Hasil pengujian memvalidasi bahwa pengungkapan CSR memiliki implikasi positif yang nyata (signifikan) dalam menentukan valuasi entitas. Berbeda halnya dengan tingkat likuiditas dan rasio profitabilitas yang justru terbukti minim kontribusi dan tidak memberikan dampak yang berarti terhadap pergerakan nilai korporasi. Dari sisi uji interaksi, mekanisme tata kelola (GCG) teridentifikasi absen dalam menjalankan fungsi moderasinya. Dengan kata lain, GCG gagal menjembatani atau mengintervensi korelasi antara ketiga prediktor utama (CSR, likuiditas, beserta

		Governance / GCG).		profitabilitas) terhadap nilai perusahaan.
11	Slamet Budiono dan Justita Dura (2021), <i>The Effect of Green Accounting Implementation on Profitability in Companies Kompas100 Index</i>	Independen: <i>Green Accounting</i> (PROPER). Dependen: Profitabilitas (ROA).	Sampel: 24 perusahaan Kompas100 (2018–2019). Analisis: Regresi sederhana.	<i>Green Accounting</i> berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Implikasi: penerapan akuntansi lingkungan dapat meningkatkan kinerja keuangan perusahaan.
12	Danisha Anbia Vashti & Ranti Nugraheni (2024), Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Sub-sektor Perbankan BEI 2019–2021)	Faktor Prediktor (Bebas): • Proporsi kepemilikan manajerial. • Skala atau ukuran dewan direksi. • Eksistensi dewan komisaris independen. • Porsi kepemilikan institusional.	Karakteristik Sampel: Riset ini melibatkan 126 unit data observasi yang diekstraksi dari emiten perbankan selama periode pengamatan 2019 hingga 2021. Pendekatan Analisis: Mengoperasikan pengujian	Berdasarkan pengujian statistik, divalidasi bahwa porsi kepemilikan oleh pihak manajemen (manajerial) memberikan dorongan positif yang nyata guna mendongkrak valuasi perusahaan. Sebaliknya, elemen tata kelola lainnya seperti skala dewan direksi, komposisi komisaris independen, beserta struktur kepemilikan institusional

		Faktor Kriteria (Terikat): Valuasi korporasi (Nilai Perusahaan)..	regresi linier berganda.	teridentifikasi tidak membuahkan dampak yang berarti (tidak signifikan) terhadap pergerakan nilai korporasi.
13	Rifani Akbar Sulbahri (2021), Pengaruh <i>Corporate Social Responsibility</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Faktor Penjelas (Bebas): Pelaksanaan Tanggung Jawab Sosial (Corporate Social Responsibility / CSR). Faktor Respon (Terikat): Valuasi entitas (diestimasi melalui metrik Tobin's Q beserta fluktuasi harga saham).	Sumber Informasi: Mengandalkan data sekunder yang bersumber dari laporan finansial emiten subsektor perbankan di BEI pada rentang waktu 2017–2019. Teknik Pengujian: Mengaplikasikan model regresi linier sederhana dengan bantuan perangkat lunak SPSS.	Temuan riset mengonfirmasi bahwa inisiatif CSR memiliki kontribusi yang substansial (signifikan) dalam menentukan valuasi entitas, yang dibuktikan dengan nilai probabilitas 0,027 (berada di bawah ambang batas toleransi 0,05). Secara konseptual, hal ini mengindikasikan bahwa intensitas transparansi dan pengungkapan CSR berbanding lurus dengan pertumbuhan nilai perusahaan, khususnya pada industri perbankan.
14	Dede Rukmana & Widyawati (2022), Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	Faktor Penjelas (Bebas): Mekanisme Good Corporate Governance (GCG) yang diprosikan melalui empat elemen, yakni: • Porsi saham manajemen. • Struktur kepemilikan entitas institusi. • Proporsi dewan	Fokus Observasi: Penarikan unit sampel menetapkan 23 entitas bisnis yang tercatat sebagai konstituen dalam indeks IDXESGL. Pendekatan Analisis: Mengandalkan teknik pengujian statistik berupa regresi linier berganda.	Eksplorasi data mengindikasikan bahwa dari seluruh instrumen tata kelola yang diuji, secara eksklusif hanya porsi saham manajemen (kepemilikan manajerial) yang berhasil memberikan dorongan positif terhadap valuasi entitas. Sebaliknya, komponen pengujian lainnya yaitu kepemilikan institusional, mutu audit, beserta keberadaan komisaris independen tervalidasi

		komisaris independen. • Mutu pelaksanaan audit. Faktor Respon (Terikat): Valuasi korporasi (diestimasi menggunakan parameter Market Capitalization atau nilai kapitalisasi pasar).		tidak membuahkan dampak yang substansial (tidak signifikan). Selain itu, perolehan koefisien determinasi ($\text{Adjusted } R^2$) di level 20,9% merepresentasikan bahwa mekanisme tata kelola (GCG) dalam model ini memiliki daya dukung yang relatif minim untuk menerangkan fluktuasi pergerakan nilai perusahaan.
15	Fadiah Silmi Hafizhah (2023), Pengaruh Profitabilitas dan <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Nilai Perusahaan dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur di BEI Periode 2017–2021)	Variabel Bebas (Independen): Tingkat keuntungan perusahaan (diproksikan dengan ROA) serta elemen Tata Kelola Perusahaan (meliputi struktur kepemilikan manajerial dan institusional, keberadaan komite audit, serta proporsi komisaris independen). Variabel Terikat (Dependen): Nilai entitas bisnis (indikator <i>Price to Book Value</i>). Variabel Mediasi:	Studi ini memanfaatkan informasi sekunder yang bersumber dari laporan keuangan historis industri manufaktur. Pengujian hipotesis dilakukan melalui metode regresi linear berganda, yang dikombinasikan dengan pendekatan causal step untuk menguji efek mediasinya.	Profitabilitas terbukti memengaruhi kebijakan dividen, namun kepemilikan manajerial, institusional, komite audit, serta komisaris independen tidak memengaruhi kebijakan dividen. Selain itu, Profitabilitas, <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), dan kebijakan dividen secara bersama-sama tidak memberikan pengaruh langsung terhadap Nilai Perusahaan. Terakhir, kebijakan dividen tidak dapat berperan sebagai perantara (mediasi) dalam hubungan antara Profitabilitas dan GCG terhadap Nilai Perusahaan.

		Keputusan pembagian dividen (<i>Dividend Payout Ratio</i>).		
--	--	---	--	--

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Penelitian ini mempunyai sejumlah titik temu sekaligus distingsi dibandingkan dengan literatur terdahulu. Berdasarkan konteks studi yang dilakukan, sebagian besar studi terdahulu, seperti yang dilakukan oleh Budiono & Dura (2021), Ikhzarul Aminin (2023), Octavia A (2025), Aydoğmuş et al. (2022), serta Prabawati & Rahmawati (2022) lebih banyak memfokuskan pembahasan pada dampak dari *Environmental, Social, and Governance (ESG)* maupun masing-masing komponennya dalam memengaruhi valuasi korporasi. Sebagai contoh, kajian yang diusung oleh Prabawati & Rahmawati (2022) menemukan jika skor *ESG* secara keseluruhan berpengaruh negatif atas nilai pasar entitas bisnis yang beroperasi di kawasan ASEAN. Di sisi lain, Aydoğmuş et al. (2022) menunjukkan bahwa akumulasi kinerja *ESG* secara agregat memiliki hubungan searah dengan harga saham emiten serta profitabilitas. Namun, perbedaan utama penelitian ini berada pada objek sektor yang diteliti, yaitu perusahaan sektor *Basic Materials* dan *Energy*, yang dikenal memiliki risiko tinggi terhadap isu lingkungan dan sosial. Tidak seperti sebagian penelitian sebelumnya yang umumnya meneliti perusahaan indeks SRI-KEHATI atau sektor keuangan, penelitian ini membatasi ruang lingkup agar memperoleh hasil yang lebih spesifik dan relevan bagi sektor dengan eksposur *ESG* yang besar (Ikhzarul Aminin, 2023; Octavia A, 2025).

Pada aspek *Green Accounting*, penelitian terdahulu oleh (Budiono & Dura, 2021) mengindikasikan bahwa penerapan akuntansi lingkungan berpengaruh positif terhadap profitabilitas, sedangkan (Octavia A, 2025) menunjukkan bahwa green accounting berkontribusi secara nyata dalam meningkatkan valuasi korporasi, dengan posisi profitabilitas yang bertindak selaku variabel pemoderasi. Sementara itu, (Hidayat, 2025) mengindikasikan hasil yang tidak signifikan. Penelitian ini berupaya menguatkan sekaligus memperluas temuan tersebut dengan melakukan pengujian ulang terhadap korelasi antara *green accounting* dengan nilai pasar emiten, tetapi dalam konteks cakupan bisnis *Basic Materials* dan *Energy* serta periode yang lebih mutakhir (2019–2024). Oleh karena itu, studi ini diproyeksikan mampu mengatasi ketidakselarasan temuan dari riset terdahulu dengan menggunakan sudut pandang latar belakang industri yang berbeda.

Dalam aspek *Corporate Social Responsibility* (CSR), sejumlah riset terdahulu, seperti Akbar Sulbahri (2021), Ayu Ramadana (2025) memperlihatkan bahwa CSR memberikan dampak positif dalam meningkatkan nilai korporasi. Namun, hasil yang bertolak belakang disajikan oleh (Ikhzarul Aminin, 2023) melalui argumen bahwa aktivitas CSR justru membawa dampak negatif bagi nilai perusahaan. Di samping itu, studi mengenai ESG yang dilakukan oleh (Aydoğmuş et al., 2022) turut memperkuat bukti mengenai hubungan erat pilar sosial dalam ESG yang memiliki korelasi positif dengan kinerja keuangan serta nilai korporasi. Riset ini dilakukan untuk menganalisis kembali keterkaitan tersebut dengan menempatkan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Langkah ini diambil guna menguji seberapa jauh tingkat

keuntungan yang diperoleh mampu memperkuat atau malah memperlemah pengaruh *CSR* terhadap nilai perusahaan, khususnya pada sektor industri yang memiliki eksposur dampak sosial yang masif. Atas dasar itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangsih dalam menjelaskan bagaimana peran faktor finansial memengaruhi efektivitas implementasi *CSR* (Wibisono, 2007)

Pada aspek *Good Corporate Governance (GCG)*, penelitian sebelumnya oleh Anbia Vashti & Nugraheni (2024), Rukmana & Widyawati (2022) mengonfirmasi bahwa cuma variabel kepemilikan manajerial yang berkontribusi secara nyata dalam mendongkrak valuasi korporasi, sementara mekanisme *GCG* lainnya, seperti porsi dewan komisaris independen serta kepemilikan saham oleh institusi, tidak menunjukkan pengaruh. Kajian empiris ini menggunakan tiga indikator *GCG*, yaitu kepemilikan institusional, komisaris independen, beserta keberadaan komite audit, sekaligus menambahkan tingkat profitabilitas selaku variabel pemoderasi dalam pengujiannya, sehingga menghasilkan pendekatan yang lebih komprehensif terhadap hubungan *GCG* dan nilai perusahaan (Hery, 2019)

Perbedaan lain yang diusung dalam kajian ini bertumpu pada penempatan profitabilitas selaku instrumen moderasi. Pada sebagian besar penelitian terdahulu, profitabilitas umumnya ditempatkan sebagai prediktor bebas (variabel independen) ataupun kontrol, sedangkan pada studi ini, rasio kemampulabaan tersebut digunakan sebagai variabel moderasi utama. Pendekatan tersebut mengacu pada penelitian Hidayat (2025), Octavia A (2025), serta selaras dengan hasil studi Aydoğmuş et al. (2022) yang

menegaskan bahwa performa *ESG* memiliki keterkaitan kuat dengan profitabilitas korporasi. Kendati demikian, studi ini menawarkan kebaruan pada cakupan sektor yang diamati sekaligus penggunaan rentang waktu pengamatan yang lebih mutakhir. Oleh sebab itu, penelitian ini diproyeksikan mampu memperluas khazanah literatur ilmiah dengan memaparkan bagaimana kemampuan entitas bisnis dalam menghasilkan laba dapat mengoptimalkan hubungan *ESG* terhadap valuasi korporasi, terutama pada sektor-sektor padat modal yang dihadapkan pada eksposur risiko lingkungan berskala besar (Kasmir, 2019).

Secara umum, studi ini mempunyai distingsi tersendiri dari literatur terdahulu menyangkut rentang waktu pengamatan, sektor industri, serta penggunaan variabel pemoderasi. Fokus analisis diarahkan pada kelompok *Basic Materials* dan *Energy* periode tahun 2019–2024, penggunaan profitabilitas sebagai variabel moderasi, serta pengukuran *ESG* berdasarkan data PROPER dan laporan *sustainability* membuat penelitian ini memberi kontribusi teoretis dan empiris terhadap kajian *ESG* dan pembentukan nilai pasar emiten di tanah air.

2.2 LANDASAN TEORI

2.2.1 Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Dalam kerangka teori keagenan, dijelaskan bahwa terdapat suatu hubungan perikatan formal yang menghubungkan antara pemegang saham selaku pemilik modal (*principal*) dan pihak pengelola atau manajemen yang bertindak sebagai agen. Pola interaksi ini berpotensi memicu benturan kepentingan (*conflict of interest*), yang disebabkan oleh adanya disparitas

tujuan serta masalah asimetri informasi di antara kedua belah pihak. Menurut (Jensen & Meckling, 1976), Konflik tersebut terbuka lebar ketika agen menguasai data dan informasi yang jauh lebih mendalam daripada yang dimiliki oleh investor, sehingga agen berpeluang tidak selalu beroperasi sesuai dengan kemaslahatan terbaik pemilik. Fenomena ketidakselarasan ini memicu konsekuensi berupa pengeluaran biaya keagenan (*agency cost*), yaitu biaya yang sengaja dialokasikan timbul untuk memantau, mengendalikan, dan menyelaraskan kepentingan antara kedua pihak.

Pada penelitian ini, teori keagenan digunakan sebagai dasar untuk menerangkan bagaimana penerapan praktik *ESG*, khususnya pada pilar *governance*, dapat membantu mengurangi konflik keagenan (Jensen & Meckling, 1976). Mekanisme dalam pilar *governance*, misalnya porsi kepemilikan saham oleh manajer, eksistensi komisaris independen, beserta dewan komite audit, memiliki peran dalam meningkatkan transparansi serta akuntabilitas manajemen kepada pemegang saham. Ketika manajer melaksanakan tugasnya secara transparan dan bertanggung jawab, potensi perilaku oportunistik dapat diminimalkan, sehingga pada jangka panjang akan memicu eskalasi nilai pasar korporasi (Ainy & Barokah, 2019).

Selain itu, praktik pilar *environmental* dan pilar *social* juga dapat dipahami melalui perspektif teori keagenan sebagai bentuk pengungkapan informasi non-keuangan yang membantu menurunkan asimetri informasi antara agen dan prinsipal (Angir & Weli, 2024). Investor cenderung memandang entitas bisnis dengan kualifikasi pengungkapan *ESG* yang komprehensif selaku perusahaan yang mengedepankan keterbukaan serta

akuntabilitas. Hal tersebut berpotensi menumbuhkan optimisme para pemodal serta memicu apresiasi atas nilai pasar korporasi (Angir & Weli, 2024).

Pada kaitannya dengan moderasi profitabilitas, teori keagenan menjelaskan bahwa emiten yang mengantongi rasio kemampulabaan superior dinilai dibekali kapasitas keuangan yang jauh memadai guna mengaktualisasikan pilar tata kelola sekaligus komitmen sosial secara kredibel. Sebaliknya, keterbatasan pendanaan kerap kali membayangi korporasi dengan tingkat profitabilitas yang rendah ketika berupaya merealisasikan operasional berbasis *ESG* secara maksimal. Konsekuensinya, faktor profitabilitas bertindak sebagai elemen pemoderasi yang mampu mengintervensi baik mengokohkan maupun mendegradasi pengaruh dari penerapan *ESG* terhadap nilai perusahaan (Tansil & Tangke, 2025).

Sejumlah penelitian sebelumnya telah menggunakan teori keagenan guna menguraikan keterkaitan antara tata kelola korporasi dengan valuasi perusahaan. Sebagai contoh, Rukmana & Widyawati (2022) menemukan bahwa instrumen *Good Corporate Governance (GCG)*, misalnya porsi saham yang dipegang oleh manajer, mampu menekan friksi atau masalah keagenan serta memicu eskalasi harga pasar saham emiten. Di samping itu, Anbia Vashti & Nugraheni (2024) turut mengonfirmasi keterkaitan nyata *GCG* terhadap nilai korporasi melalui peningkatan transparansi manajemen. Selain itu, Eisenhardt (1989) memperkuat konsep bahwa hubungan keagenan dapat dikendalikan dengan struktur pengawasan dan insentif yang tepat, sementara Jensen & Meckling (1976) menegaskan bahwa praktik pengungkapan *ESG* dapat mengurangi *agency cost* dan meningkatkan kepercayaan investor.

2.2.2 Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi menjelaskan setiap organisasi berusaha memastikan bahwa aktivitas dan kinerjanya dianggap sah oleh masyarakat berdasarkan sistem nilai, norma, dan kepercayaan yang berlaku. Suchman, (1995) menjelaskan bahwa legitimasi merupakan “*a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions.*” Artinya, perusahaan perlu memperoleh “*social license to operate*” agar dapat terus beroperasi secara berkelanjutan.

Pada konteks *ESG*, teori legitimasi menerangkan bahwa perusahaan menggunakan praktik seperti pilar environmental (*green accounting penerapan*), pilar kemasyarakatan (*CSR disclosure pelaporan*), serta pilar tata kelola internal (*GCG disclosure pengungkapan*) untuk menunjukkan bahwa aktivitas perusahaan telah sesuai dengan harapan masyarakat dan pemangku kepentingan. Melalui pengungkapan *ESG*, perusahaan berupaya memperlihatkan komitmennya dalam mendukung keberlanjutan lingkungan, kesejahteraan sosial, serta penerapan tata kelola yang ideal. Apabila publik dan pemegang saham berasumsi jika entitas menjalankan kegiatan secara bertanggung jawab, legitimasi sosial meningkat, sehingga kondisi tersebut sanggup memberikan stimulasi positif bagi pertumbuhan nilai korporasi.

Teori tersebut turut menjelaskan bahwa pengungkapan *ESG* tidak semata-mata dipandang sebagai aktivitas filantropi, tetapi juga strategi komunikasi yang bertujuan menjaga kepercayaan publik dan meminimalkan

tekanan eksternal, seperti regulasi pemerintah atau tuntutan sosial. Deegan (2002) menambahkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial dilakukan untuk memastikan keselarasan aspek norma maupun *value* yang dianut internal lembaga dengan tatanan yang berlaku di lingkungan sosial. Ketika terdapat ketidaksesuaian di antara keduanya, legitimasi perusahaan dapat menurun, sehingga berpotensi membawa konsekuensi negatif bagi penilaian pasar sekaligus kapitalisasi korporasi.

Pada konteks kajian ini, profitabilitas berperan penting dalam memperkuat legitimasi korporasi. Entitas bisnis yang mencatatkan laba berskala tinggi dipandang lebih berkapasitas mendanai program *ESG* secara konsisten dan berkelanjutan, sehingga kegiatan keberlanjutan yang dijalankan dinilai lebih kredibel oleh masyarakat dan investor. Sebaliknya, perusahaan dengan profitabilitas rendah mungkin dianggap melakukan *greenwashing* atau pengungkapan simbolik semata tanpa komitmen nyata, sehingga efek legitimasi terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah.

Teori legitimasi menguraikan pentingnya organisasi dalam menjalankan roda bisnis yang seirama dengan tatanan nilai, kaidah norma, serta tuntutan masyarakat luas agar keberadaannya dipandang legal dan meraih dukungan sosial. Atas dasar pemikiran tersebut, transparansi mengenai *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dan *Corporate Social Responsibility (CSR)* bertindak sebagai taktik pencapaian legitimasi yang diimplementasikan oleh manajemen guna merefleksikan kesesuaian tindakan perusahaan dengan norma kemasyarakatan, sekaligus menjembatani celah legitimasi antara korporasi dan publik (Deegan, 2002).

Permatasari dan Setyastrini (2019) menemukan adanya korelasi nyata antara skala korporasi dan tekanan publik terhadap cakupan pelaporan CSR, sejalan dengan asumsi teori legitimasi. Lebih lanjut, Ashshiddiqi et al, (2022) menegaskan bahwa legitimasi organisasi bergantung pada sejauh mana aktivitasnya memenuhi ekspektasi masyarakat. Sementara itu, Swat et al., (2015) mengindikasikan bahwa pengungkapan CSR dapat meminimalkan kesenjangan legitimasi (*legitimacy gap*) dan berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan.

Teori legitimasi juga banyak digunakan untuk meneliti pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Deegan (2002) menjelaskan bahwa pengungkapan informasi sosial dan lingkungan berperan dalam mempertahankan harmonisasi prinsip dasar entitas bisnis dengan norma-nilai yang diadopsi oleh komunitas publik. Hasil serupa diperoleh oleh Ikhzarul Aminin, (2023) dan Akbar Sulbahri, (2021) yang menemukan bahwa praktik CSR dan pelaporan lingkungan memperkuat legitimasi sosial organisasi di hadapan khalayak. Di samping itu, kajian empiris oleh (Octavia A, 2025) mengindikasikan bahwa profitabilitas menguatkan efek legitimasi melalui pengungkapan ESG yang kredibel, terutama bagi kelompok industri dengan eksposur ancaman ekologi berskala besar.

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

Environmental, Social, and Governance (ESG) merepresentasikan suatu pendekatan yang diaplikasikan untuk menilai sejauh mana perusahaan mengelola tanggung jawabnya terkait dimensi ekologi, sosial, sekaligus tata pamong organisasi. Instrumen ESG bukan sekadar dipandang selaku

pedoman moralitas pada operasional korporasi, melainkan turut berperan sebagai strategi pengelolaan risiko serta upaya untuk menciptakan nilai ekonomis korporasi secara berkelanjutan (Friede et al., 2015). Melalui implementasi *ESG*, entitas bisnis dapat mengidentifikasi sekaligus memitigasi aneka ancaman non-keuangan dengan potensi imbas terhadap produktivitas maupun reputasi perusahaan secara berkelanjutan.

ESG terdiri dari tiga pilar utama yang saling berkaitan dan saling mendukung. Pilar *environmental* mencerminkan komitmen korporasi dalam meminimalkan eksternalitas negatif dari operasionalnya atas kelestarian alam, seperti melalui penghematan penggunaan daya listrik, manajemen pembuangan sampah industri, serta dekarbonisasi atau pemangkasan gas emisi karbon. Pilar *social* merefleksikan kontribusi emiten terhadap pengelolaan hubungan dengan para pekerja, komunitas publik, beserta pelanggan, berupa perlindungan atas keadilan sosial, kesehatan, serta keselamatan kerja. Di samping itu, pilar *governance* menitikberatkan pada penerapan sistem pengelolaan internal yang baik melalui prinsip transparansi, akuntabilitas, dan etika bisnis (Kotsantonis et al., 2016).

Di Indonesia, penerapan *ESG* semakin relevan karena meningkatnya kesadaran terhadap keberlanjutan dan transparansi dalam industri berisiko tinggi seperti sektor *Basic Materials* dan *Energy*. Wahyuddin Abdullah, (2020) menyatakan bahwa *ESG* mempunyai peran strategis dalam mendorong peningkatan daya saing sekaligus membangun kepercayaan investor terhadap perusahaan. Dengan demikian, *ESG* bukan sekadar wujud ketaatan terhadap aspek hukum formal, melainkan berperan pula sebagai

komponen penting dalam strategi bisnis berkelanjutan yang berkapasitas untuk menyokong pertumbuhan nilai perusahaan.

Didasari oleh urgensi dari implementasi kerangka *Environmental, Social, and Governance (ESG)* demi menopang kontinuitas korporasi, kajian ini memberikan penjelasan terperinci mengenai indikator-indikator pembentuknya. Aspek lingkungan (*environmental*) diwujudkan melalui proksi *Green Accounting*, sementara *Corporate Social Responsibility (CSR)* Disclosure diterapkan untuk mengidentifikasi dimensi sosial (*social*), dan akuntabilitas tata kelola (*governance*) dianalisis lewat mekanisme *Good Corporate Governance (GCG)*. Keseluruhan pilar ini diintegrasikan sebagai instrumen konseptual utama dalam mengevaluasi kinerja keberlanjutan serta bagaimana kontribusinya dalam memengaruhi nilai perusahaan.

2.2.3.1 Pilar *Environmental (Green Accounting)*

Green accounting merupakan sistem pelaporan informasi finansial yang menyatukan variabel lingkungan hidup ke dalam siklus akuntansi korporasi, yang meliputi aktivitas pembukuan, kuantifikasi nilai, serta penyajian laporan keuangan. Tujuannya ialah mengidentifikasi konsekuensi pengeluaran maupun dampak positif yang bersumber dari aktivitas operasional korporasi terhadap lingkungan. Menurut Ikhsan, (2008), akuntansi lingkungan berfungsi sebagai sarana bagi perusahaan untuk menginternalisasi biaya eksternalitas lingkungan ke dalam laporan keuangan, sehingga laporan yang dihasilkan lebih mencerminkan kondisi ekonomi perusahaan secara komprehensif. Sementara itu, Harahap, (2015) menegaskan bahwa penerapan *green accounting* penting terutama

pada sektor industri yang berisiko tinggi terhadap pencemaran, karena dapat mengindikasikan tanggung jawab perusahaan dalam menjaga keberlanjutan lingkungan. Artinya, *green accounting* tidak hanya menjadi instrumen teknis pencatatan, melainkan juga alat manajemen strategis untuk menguatkan transparansi dan akuntabilitas perusahaan.

2.2.3.2 Pilar *Social (Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure)*

Dimensi *Corporate Social Responsibility (CSR)* merefleksikan wujud tanggung jawab organisasi untuk mendukung pembangunan berkelanjutan lewat penyelarasan faktor kemasyarakatan, kelestarian ekologi, serta kesejahteraan masyarakat di sekitar wilayah operasional perusahaan. Undang-Undang Perseroan Terbatas Nomor 40 Tahun 2007 Pasal 74 mengatur mengenai kewajiban bagi entitas bisnis yang mengoperasikan aktivitas usaha pada sektor yang bersinggungan langsung dengan pengelolaan kekayaan alam untuk merealisasikan program tanggung jawab sosial dan lingkungan. Menurut Darmawan & Ab (2022), *CSR* dapat menjadi strategi korporasi untuk menjalin interaksi secara harmonis bersama seluruh pemangku kepentingan dalam rangka mendulang kepercayaan, penerimaan sosial (*legitimacy*), serta keberlangsungan operasional korporasi. Sementara itu, (Wibisono, 2007) menerangkan bahwa *CSR* mencakup berbagai dimensi seperti pemberdayaan masyarakat, perlindungan lingkungan, serta peningkatan kualitas hidup karyawan dan komunitas. Dengan demikian, pengungkapan *CSR* dalam laporan tahunan maupun *sustainability report* menjadi bentuk transparansi akuntabilitas korporasi atas realisasi

komitmen sosial mereka. Pengungkapan tersebut juga mencerminkan komitmen perusahaan terhadap prinsip *triple bottom line*, yang mencakup aspek *profit*, *people*, serta *planet*.

2.2.3.3 Pilar *governance* (*Good Corporate Governance* (GCG)

Disclosure)

Konsep *Good Corporate Governance* dipahami selaku serangkaian ketentuan, praktik, beserta instrumen tata kelola yang digunakan untuk mengarahkan sekaligus mengawasi jalannya organisasi guna mewujudkan penyelarasan kepentingan di lingkup internal manajemen, pemegang saham, maupun elemen stakeholders lainnya. Berdasarkan pemaparan dari *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI), (2002) disebutkan bahwa *GCG* adalah suatu tatanan struktur yang ditujukan demi mengorganisasi serta memimpin emiten dalam upaya menghadirkan manfaat berkelanjutan bagi segenap pemilik kepentingan. Menurut Hery (2019), fondasi dasar *GCG* meliputi keterbukaan informasi, pertanggungjawaban, responsibilitas, kemandirian, beserta asas keadilan (*fairness*). Penerapan *GCG* menjadi penting guna menjamin kebijakan manajemen berjalan beriringan dengan aspirasi para investor, serta untuk meminimalisasi konflik keagenan. Selain itu, *GCG* juga dipandang sebagai pilar utama dalam memupuk optimisme para pemodal terhadap perusahaan, khususnya pada iklim pasar modal yang semakin menuntut keterbukaan dan profesionalisme.

2.2.4 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan dapat dideskripsikan sebagai estimasi atau pandangan para pelaku investasi mengenai kapabilitas emiten dalam mengelola potensi sumber daya internalnya. Representasi dari metrik ini dapat diamati lewat dinamika harga saham maupun alat ukur lainnya, contohnya instrumen *Tobin's Q* serta *Price to Book Value (PBV)*. Berdasarkan pandangan Sartono (2010), nilai perusahaan merefleksikan bagaimana derajat keyakinan dan ekspektasi positif para pemodal terhadap kelangsungan bisnis jangka panjang emiten di masa mendatang.

Perolehan nilai perusahaan yang optimal memberikan indikasi keberhasilan manajemen dalam memberikan nilai tambah atau kemakmuran bagi para pemilik modal. Kondisi ini sekaligus menunjukkan adanya proyeksi yang menguntungkan dari publik atas performa serta kontinuitas operasional korporasi. Lebih lanjut, Irawan & Kusuma, (2019) memaparkan bahwa fluktuasi nilai perusahaan dapat diintervensi oleh elemen internal mencakup tingkat profitabilitas, penentuan kebijakan dividen, serta tata kelola struktur modal maupun elemen eksternal, yang meliputi dinamika industri, perkembangan makroekonomi, serta kebijakan regulasi yang berlaku.

2.2.5 Profitabilitas

Rasio profitabilitas merefleksikan kapabilitas emiten dalam mendulang keuntungan bersih lewat optimalisasi eksekusi aset maupun modal yang dikuasai organisasi. Menurut (Kasmir, 2019), , beberapa alat ukur profitabilitas yang lazim diaplikasikan meliputi instrumen *Return on Assets*

(*ROA*), *Return on Equity (ROE)*, dan *Net Profit Margin (NPM)*. Raihan nilai profitabilitas yang optimal mencerminkan bagaimana kapasitas korporasi dalam menciptakan laba secara berkesinambungan, sehingga menguatkan posisi entitas bisnis di lingkungan pasar ekuitas. Di samping itu, profitabilitas turut menjadi dasar bagi manajemen perusahaan dalam mengambil keputusan investasi dan pembiayaan, termasuk kebijakan keberlanjutan seperti *ESG*. Pada studi saat ini, variabel profitabilitas dipandang selaku faktor pemoderasi dengan kapasitas untuk menguatkan ataupun melemahkan korelasi antara praktik *ESG (green accounting, CSR, GCG)* dengan nilai perusahaan.

2.2.6 Perspektif Islam

Dalam sudut pandang Islam, seluruh aktivitas bisnis perusahaan dipahami sebagai bagian dari muamalah yang harus dijalankan dengan prinsip keadilan, amanah, dan keberlanjutan. Aktivitas ekonomi tidak hanya bertumpu pada perolehan kemaslahatan finansial atau profit, melainkan wajib pula memperhatikan kesejahteraan masyarakat atau people serta kelestarian lingkungan atau planet. Pandangan tersebut selaras terhadap pilar *maqashid syariah* yang menekankan pentingnya pemeliharaan terhadap aspek din (agama), *nafs* (jiwa), *'aql* (akal), *nasl* (keturunan), sekaligus mal (harta), serta dalam konteks kontemporer juga mencakup upaya menjaga lingkungan atau *hifdz al-bi'ah*. Dengan demikian, konsep *Environmental, Social, and Governance (ESG)* yang menjadi fokus pada kajian saat ini memiliki hubungan yang erat dengan nilai-nilai yang diajarkan dalam Islam.

Prinsip amanah menjadi dasar penting dalam praktik bisnis. Setiap pemimpin atau manajer perusahaan wajib menjalankan tanggung jawabnya secara adil dan transparan, baik kepada pemegang saham maupun masyarakat luas. Antonio (2001) menekankan bahwa amanah merupakan landasan dalam ekonomi Islam, sehingga setiap bentuk pengelolaan perusahaan harus mencerminkan tanggung jawab yang benar. Al-Qur'an menegaskan hal ini dalam QS. An-Nisa ayat 58:

إِنَّ اللَّهَ يَأْمُرُكُمْ أَنْ تُؤَدُّوا الْأَمَانَاتِ إِلَىٰ أَهْلِهَا وَإِذَا حَكَمْتُمْ بَيْنَ النَّاسِ أَنْ تَحْكُمُوا بِالْعَدْلِ إِنَّ اللَّهَ نِعِمَّا

يُعِظُكُمْ بِهِ ۚ إِنَّ اللَّهَ كَانَ سَمِيعًا بَصِيرًا

“Sesungguhnya Allah menyuruh kamu menyampaikan amanat kepada yang berhak menerimanya, dan (menyuruh kamu) apabila menetapkan hukum di antara manusia supaya kamu menetapkan dengan adil...”

Ayat tersebut menunjukkan bahwa penerapan prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), khususnya pada pilar keterbukaan informasi beserta pertanggungjawaban manajemen, merupakan salah satu bentuk pelaksanaan amanah yang dianjurkan dalam ajaran Islam.

Selain itu, Islam juga menekankan prinsip keadilan (*al-'adl*) dalam setiap interaksi bisnis. Harahap, (2015) menjelaskan bahwa akuntansi syariah berfungsi untuk menghadirkan keadilan dengan memastikan bahwa laporan keuangan dan praktik perusahaan tidak merugikan pihak mana pun. Prinsip tersebut memiliki relevansi yang kuat dengan pelaksanaan *Corporate Social Responsibility* (CSR), karena CSR mendorong entitas

bisnis untuk senantiasa mengedepankan kemaslahatan masyarakat serta seluruh elemen pemangku kepentingan. Al-Qur'an pada QS. Al-Isra ayat 35 memerintahkan:

وَأَوْفُوا الْكَيْلَ إِذَا كِلْتُمْ وَزِنُوا بِالْقِسْطَاسِ الْمُسْتَقِيمِ ذَلِكَ خَيْرٌ وَأَحْسَنُ تَأْوِيلًا

“Dan sempurnakanlah takaran apabila kamu menakar, dan timbanglah dengan neraca yang benar. Itulah yang lebih utama (bagimu) dan lebih baik akibatnya.”

Ayat tersebut menekankan pentingnya berlaku adil, yang dapat diterjemahkan dalam praktik bisnis melalui pengungkapan *CSR* sebagai wujud tanggung jawab sosial perusahaan.

Perspektif Islam juga menekankan kelestarian lingkungan. Manusia diposisikan sebagai khalifah di bumi, sehingga dapat diartikan bahwa diberi amanah untuk menjaga dan memelihara alam, bukan merusaknya. Rahim & Mus, (2020) menyatakan bahwa akuntansi lingkungan (*green accounting*) dalam Islam merupakan bentuk nyata dari tanggung jawab khalifah dalam menjaga kelestarian alam. Hal ini ditegaskan dalam QS. Al-A'raf ayat 56:

وَلَا تُفْسِدُوا فِي الْأَرْضِ بَعْدَ إِصْلَاحِهَا وَادْعُوهُ خَوْفًا وَطَمَعًا إِنَّ رَحْمَتَ اللَّهِ

قَرِيبٌ مِّنَ الْمُحْسِنِينَ

“Dan janganlah kamu membuat kerusakan di muka bumi setelah (Allah) memperbaikinya...”

Ayat ini menjadi dasar moral bahwa penerapan *green accounting* tidak hanya bernilai ekonomis, tetapi juga memiliki dimensi spiritual dan etis dalam menjaga keseimbangan ciptaan Allah.

Prinsip keseimbangan (*mizan*) juga menjadi dasar penting dalam Islam. Karim (2004) menyatakan bahwa orientasi fundamental dari aktivitas ekonomi Islam ditujukan demi mewujudkan keselarasan di tengah kepentingan dunia sekaligus akhirat, antara keuntungan materi dan manfaat sosial. Prinsip ini sejalan dengan konsep *triple bottom line* dalam ESG (*profit, people, planet*). Rasulullah SAW menegaskan dalam hadis:

خَيْرُ النَّاسِ أَنْفَعُهُمْ لِلنَّاسِ

“Sebaik-baik manusia adalah yang paling bermanfaat bagi manusia lainnya.” (HR. Ahmad, Thabrani, dan Daruquthni).

Hadis ini memperkuat pemahaman bahwa perusahaan tidak hanya bertugas mencetak laba, melainkan mengemban pula kewajiban moral untuk memberikan manfaat dalam skala yang lebih komprehensif bagi masyarakat dan lingkungan.

Selain amanah, keadilan, kelestarian, dan keseimbangan, Islam juga menekankan nilai kejujuran (*shiddiq*) sebagai fondasi pertanggungjawaban. Triyuwono (2012) menjelaskan bahwa akuntansi dalam perspektif Islam berperan sebagai sarana pertanggungjawaban, bukan sekadar ditujukan terhadap sesama manusia, namun yang utama bermuara kepada Allah SWT.

Oleh karena itu, praktik pelaporan keuangan harus dilandasi oleh prinsip kejujuran. Hal ini sejalan dengan QS. At-Taubah ayat 119:

يَا أَيُّهَا الَّذِينَ آمَنُوا اتَّقُوا اللَّهَ وَكُونُوا مَعَ الصَّادِقِينَ

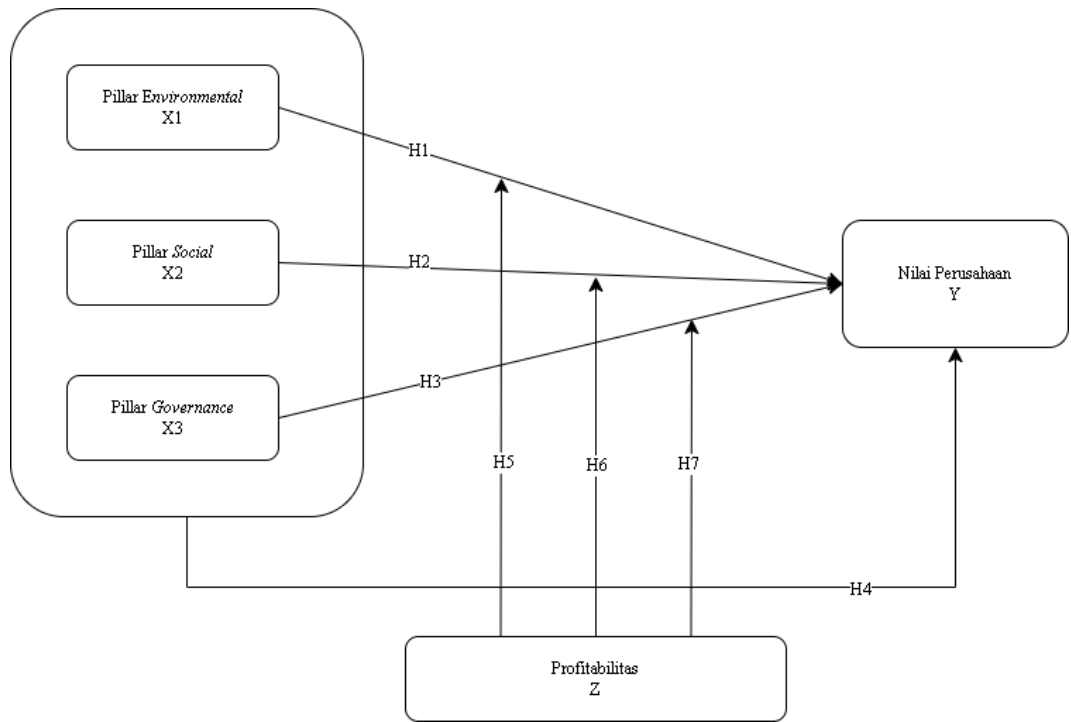
“Hai orang-orang yang beriman, bertakwalah kepada Allah, dan hendaklah kamu bersama orang-orang yang benar.”

Dengan demikian, dari perspektif Islam, setiap variabel dalam penelitian ini (*green accounting*, *CSR*, *GCG*, nilai perusahaan, dan profitabilitas) memiliki dasar normatif yang kuat. Penerapan *green accounting* mencerminkan kepatuhan pada perintah menjaga kelestarian lingkungan. Pengungkapan *CSR* merupakan wujud keadilan sosial dan kepedulian terhadap masyarakat. *GCG* mencerminkan prinsip amanah, akuntabilitas, dan transparansi. Nilai perusahaan tidak hanya dinilai berdasarkan pencapaian keuntungan secara materi, tetapi juga menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam memberikan manfaat dan kemaslahatan bagi pihak-pihak yang berkepentingan. Profitabilitas, sementara itu, dipandang sebagai alat untuk mendukung tercapainya tujuan syariah, yakni kesejahteraan dan keberlanjutan. Secara keseluruhan, perspektif Islam memberikan dasar etika dan moral bahwa praktik *ESG* tidak hanya merupakan tuntutan global, tetapi juga selaras dengan prinsip-prinsip syariah yang menekankan nilai amanah, keadilan, keberlanjutan, keseimbangan, serta kejujuran dalam setiap aktivitas bisnis.

2.3 KERANGKA BERPIKIR

Gambar 2. 1

Kerangka Berpikir



Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Perusahaan modern saat ini tidak lagi semata-mata menitikberatkan operasionalnya pada perolehan surplus finansial, melainkan turut dituntut untuk menunjukkan komitmen penuh terhadap stabilitas aspek sosial, kelestarian alam, dan sistem manajerial internal korporasi. *Environmental, Social, and Governance (ESG)* menjadi kerangka acuan krusial dalam menakar tingkat kontinuitas jangka panjang serta akuntabilitas entitas bisnis. Pada kajian empiris ini, variabel *ESG* diukur melalui tiga buah indikator, yang mencakup *Green Accounting* sebagai representasi pilar *environmental* atau lingkungan, *Corporate Social Responsibility (CSR)* sebagai representasi pilar *social* atau sosial, serta *Good Corporate Governance (GCG)* sebagai representasi pilar *governance* atau tata kelola..

Pertama, *Green Accounting* diperkirakan memiliki kontribusi signifikansi terhadap nilai perusahaan. Melalui pencatatan dan pelaporan informasi biaya ekologis, perusahaan dapat mengindikasikan kepedulian terhadap kelestarian alam. Transparansi tersebut dapat memperkuat reputasi perusahaan dan mendongkrak optimisme pemodal, yang pada gilirannya berpotensi mendorong apresiasi terhadap nilai perusahaan.

Kedua, *CSR Disclosure* dipandang mampu memperkuat hubungan perusahaan dengan *stakeholder*. Aktivitas *CSR* yang terungkap secara transparan dapat membangun citra positif, meningkatkan legitimasi sosial, dan mengirimkan sinyalemen positif terkait komitmen sosial yang kuat. Hal ini mendorong meningkatnya nilai perusahaan karena *stakeholder* menilai perusahaan lebih berkelanjutan.

Ketiga, *GCG Disclosure* berperan dalam memastikan bahwa perusahaan dijalankan berdasarkan asas keterbukaan, pertanggungjawaban, responsibilitas, kemandirian, serta keadilan. Penerapan sistem kelola yang kredibel diproyeksikan mampu meminimalisir potensi benturan kepentingan (tata keagenan) serta mengoptimalkan keyakinan pihak investor. Melalui mekanisme tersebut, keterbukaan *GCG* berpotensi mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Di samping pengujian secara parsial, *Environmental, Social, and Governance (ESG)* secara simultan dinilai memberikan kontribusi nyata terhadap nilai perusahaan. Penyelarasan dimensi ekologi, hubungan sosial,

serta tata pamong organisasi mampu menghadirkan dampak sinergis yang lebih solid. Hal ini terjadi karena korporasi tidak lagi bertumpu semata pada akumulasi laba finansial, melainkan turut mengedepankan kontinuitas jangka panjang, keterbukaan informasi, beserta akuntabilitas dalam operasionalnya. Ditinjau dari sudut pandang teori legitimasi, implementasi *ESG* secara komprehensif merefleksikan ikhtiar entitas bisnis untuk menyelaraskan aktivitas komersialnya dengan nilai, norma, dan ekspektasi sosial, yang pada gilirannya dapat memperkokoh pengakuan serta reputasi emiten di hadapan publik maupun penanam modal (Suchman, 1995). Di sisi lain, ditinjau dari kerangka teori keagenan, diseminasi informasi *ESG* yang mengintegrasikan pilar *environmental*, *social*, dan *governance* mampu mengeliminasi celah asimetri informasi antara pihak pengelola (manajemen) dengan para pemilik modal. Langkah ini tidak hanya mendongkrak transparansi, tetapi juga efektif meredam potensi benturan kepentingan di lingkup tata keagenan. Oleh karena itu, apabila *ESG* diimplementasikan secara bersamaan (simultan), hal tersebut dapat mengoptimalkan sentimen positif serta kepercayaan investor, yang pada gilirannya bermuara pada eskalasi nilai perusahaan di pasar ekuitas (Jensen & Meckling, 1976).

Namun demikian, pengaruh investasi *ESG* bagi nilai perusahaan berpeluang menunjukkan variasi hasil bergantung terhadap kondisi internal perusahaan, terutama tingkat profitabilitas. Emiten dengan pencapaian profitabilitas yang tinggi pada umumnya mempunyai kemampuan finansial ekstra yang memadai guna mengeksekusi agenda

ESG secara konsisten. Dalam konteks ini, profitabilitas ditempatkan sebagai proksi pemoderasi yang diproyeksikan mampu mengintensifkan ataupun melonggarkan keterkaitan *Green Accounting*, *CSR*, sekaligus *GCG* dengan nilai perusahaan.

Oleh karena itu, kerangka penelitian ini berasumsi bahwa *Green Accounting*, *CSR disclosure*, dan *GCG disclosure* berperan dalam memengaruhi naik-turunnya Nilai Perusahaan, baik jika dilihat secara terpisah maupun bersama-sama. Variabel Profitabilitas digunakan sebagai faktor moderasi yang diduga mampu memperkuat hubungan antara *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dengan kenaikan nilai perusahaan. Hal ini sangat relevan diterapkan pada perusahaan di sektor *Basic Materials* dan *Energy*, mengingat industri tersebut menghadapi risiko dampak lingkungan dan sosial yang sangat tinggi.

2.4 HIPOTESIS

2.4.1 Pilar *environmental* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan perspektif teori legitimasi, penerapan *green accounting* sebagai representasi pilar *environmental* menunjukkan andil nyata organisasi dalam memelihara keseimbangan ekologi serta mendukung keberlanjutan (Suchman, 1995). Pengungkapan aktivitas lingkungan melalui laporan keberlanjutan yang berperan sebagai media guna mengamankan penerimaan kemaslahatan (*legitimacy*) sosial oleh publik, regulator, beserta investor (Deegan, 2002). Saat entitas bisnis mampu merealisasikan akuntabilitas ekologis mereka secara transparan, publik

akan memandang perusahaan tersebut lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan nilai perusahaan.

Dari perspektif teori keagenan, pilar *environmental* juga berperan dalam menekan asimetri informasi yang terjadi di antara pengelola organisasi dengan pemilik modal (Jensen & Meckling, 1976). Pengungkapan biaya dan aktivitas lingkungan memberikan sinyal bahwa manajemen bertindak secara akuntabel dan tidak hanya mengejar keuntungan jangka pendek. Transparansi tersebut dapat mengurangi biaya keagenan sekaligus mendongkrak optimisme para pemodal, yang pada gilirannya memberikan kontribusi menguntungkan bagi nilai pasar korporasi.

Temuan empiris turut mendukung argumentasi tersebut, Octavia A. (2025) menemukan bahwa *green accounting* memiliki pengaruh berupa kontribusi positif serta bermakna dalam menentukan nilai perusahaan khususnya di ruang lingkup industri *consumer non-cyclicals* dan *energy*. Selain itu, Budiono & Dura (2021) juga menunjukkan bahwa penerapan akuntansi lingkungan mampu memaksimalkan perolehan profitabilitas, di mana hal tersebut kelak dapat mendukung eskalasi nilai perusahaan. Melalui alur pemikiran demikian, kian optimal implementasi *green accounting*, maka kian terbuka lebar pula potensi emiten untuk meningkatkan nilainya.

H1: Pilar *environmental* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.2 Pilar *social* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Menurut perspektif legitimasi, perusahaan melaksanakan dan mengungkapkan aktivitas terkait pilar *social* untuk menunjukkan bahwa operasinya sejalan dengan norma dan nilai masyarakat. *CSR disclosure* selaku pilar *social* menjadi strategi untuk memperoleh kepercayaan publik (*social license to operate*) dan memperkuat legitimasi sosial perusahaan (Suchman, 1995). Semakin luas pengungkapan *CSR*, semakin besar peluang perusahaan untuk dipandang memiliki komitmen serta akuntabilitas sosial yang nyata, sehingga dapat mendatangkan stimulus menguntungkan bagi persepsi investor dan nilai perusahaan (Deegan, 2002)

Dalam perspektif teori keagenan, pengungkapan *CSR* juga berkontribusi aktif guna menekan celah kesenjangan informasi (asimetri informasi) antara pihak internal manajemen dengan para pemangku kepentingan. *CSR disclosure* menjadi alat komunikasi yang memperlihatkan bahwa manajemen bertindak tidak hanya untuk kepentingan pribadi, tetapi juga mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan masyarakat (Eisenhardt, 1989). Hal ini meningkatkan reputasi perusahaan dan menurunkan risiko keagenan, sehingga memperkuat nilai perusahaan.

Bukti-bukti penelitian terdahulu turut memperkuat keterkaitan sistemik tersebut. Akbar Sulbahri (2021) menunjukkan eksistensi pengungkapan informasi *CSR* dalam memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan khususnya di industri perbankan tanah air.

Selain dari itu, Ayu Ramadana (2025) juga menemukan bahwa pengungkapan *CSR disclosure* membawa andil positif dalam memicu kenaikan nilai perusahaan pada sektor *consumer cyclicals*. Sementara itu, Hidayat (2025) memperoleh temuan yang sejalan pada sektor pertambangan. Berdasarkan landasan teori dan hasil penelitian terdahulu tersebut, *CSR disclosure* diperkirakan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H2: Pilar *social* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.3 Pilar *governance* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Dalam perspektif teori keagenan, implementasi *Good Corporate Governance (GCG)* selaku representasi pilar *governance* menjadi mekanisme penting dalam menekan masalah keagenan (*agency conflict*) antara pemegang saham dan jajaran pengelola. Struktur saham pihak manajemen, keterlibatan dewan pengawas independen, serta keberadaan komite penelaah laporan keuangan (audit) berperan dalam menjamin bahwa setiap kebijakan manajemen berada dalam satu visi dengan aspirasi para penanam modal (Jensen & Meckling, 1976). Apabila tata kelola perusahaan diterapkan secara transparan dan akuntabel, maka sentimen positif serta optimisme penanam modal dapat terbangun secara optimal, yang pada gilirannya berpotensi mendorong apresiasi terhadap nilai perusahaan (Eisenhardt, 1989)

Dari sisi teori legitimasi, *GCG disclosure* juga berperan menjaga reputasi dan kepercayaan publik terhadap perusahaan. Sistem manajerial yang kredibel mencerminkan tingkat ketaatan emiten terhadap tatanan

norma dan regulasi hukum yang berlaku, yang membantu perusahaan mempertahankan legitimasi sosial di mata *stakeholder* (Suchman, 1995)

Penelitian empiris memperkuat hal ini. (Rukmana & Widyawati, 2022) serta (Anbia Vashti & Nugraheni, 2024) menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial sebagai salah satu komponen *GCG* memiliki kontribusi positif serta bermakna dalam menentukan nilai perusahaan. Carrisa Rahmatika (2025) turut mengindikasikan bahwa penerapan sistem kelola yang kredibel diproyeksikan mampu mendongkrak nilai perusahaan khususnya pada sektor teknologi. Dengan demikian, kian ideal pelaksanaan *GCG disclosure*, maka kian terbuka lebar pula probabilitas eskalasi nilai perusahaan.

H3: Pilar *governance* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.4 Pilar *Environmental, Social, dan Governance* secara simultan

berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan

Ketiga komponen ESG (*green accounting (environmental)*, *CSR (social)*, dan *GCG (governance)*) merupakan satu kesatuan dalam membangun keberlanjutan perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi, integrasi ketiganya membantu perusahaan memperoleh legitimasi sosial secara menyeluruh, karena perusahaan tidak hanya memenuhi kewajiban ekonomi, melainkan turut merealisasikan akuntabilitas sosial dan penerapan sistem manajerial internal korporasi (Suchman, 1995).

Sementara menurut teori keagenan, penerapan ESG secara konsisten mengurangi risiko moral *hazard* dan meningkatkan kepercayaan pemegang saham terhadap manajemen (Jensen & Meckling, 1976). ESG

yang baik mencerminkan sistem pengawasan dan pelaporan yang kuat, sehingga menurunkan *agency cost* dan mendongkrak apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan.

Kajian ilmiah oleh Ikhzarul Aminin (2023) mengindikasikan keberadaan dampak signifikan dari variabel *ESG disclosure* secara simultan terhadap nilai perusahaan khususnya bagi emiten yang tergabung dalam konstituen indeks SRI-KEHATI. Temuan tersebut mengindikasikan bahwa keberhasilan penerapan *ESG* tidak hanya bergantung pada satu pilar tertentu, melainkan bertumpu pula atas sinergi antara dimensi ekologis, kemasyarakatan, beserta struktur kelola perusahaan.

H4: Pilar *Environmental*, *Social*, dan *Governance* secara simultan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.4.5 Profitabilitas memoderasi pengaruh pilar *environmental* terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas dapat memperkuat interaksi hubungan antara pilar *environmental* yang direpresentasikan melalui *green accounting* dan nilai perusahaan. Dalam perspektif teori legitimasi, pengungkapan aktivitas lingkungan akan lebih dipercaya dan berdampak positif ketika perusahaan memiliki kemampuan keuangan yang kuat (Suchman, 1995). Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dianggap memiliki komitmen nyata terhadap pelestarian lingkungan, bukan sekadar strategi pencitraan. Akibatnya, investor menilai perusahaan lebih bertanggung jawab dan berkelanjutan, sehingga meningkatkan nilai pasar.

Dari perspektif teori keagenan, perusahaan yang profitabel memiliki dana cukup untuk mengimplementasikan sistem pelaporan lingkungan secara transparan. Pengungkapan biaya dan manfaat lingkungan menurunkan asimetri informasi antara manajer dan investor, sehingga mengurangi *agency cost* dan meningkatkan kepercayaan pasar (Eisenhardt, 1989)

Penelitian Octavia A (2025) mengindikasikan bahwa kemampuan profitabilitas berkapasitas untuk mengintensifkan dampak keterkaitan *green accounting* bagi eskalasi nilai perusahaan khususnya pada sektor *consumer non-cyclicals* dan *energy*. Hal ini berarti bahwa kian optimal capaian profitabilitas yang dibukukan oleh korporasi, maka kian signifikan pula kontribusi positif pelaporan lingkungan dalam mendorong akselerasi nilai perusahaan.

H5: Profitabilitas memoderasi pengaruh pilar *environmental* terhadap nilai perusahaan.

2.4.6 Profitabilitas memoderasi pengaruh pilar *social* terhadap Nilai

Perusahaan

Variabel profitabilitas juga berpotensi memperkuat pengaruh pilar *social* yang direpresentasikan melalui *CSR disclosure* terhadap nilai perusahaan. Ditinjau melalui sudut pandang legitimasi, entitas bisnis yang membukukan capaian profitabilitas tinggi dinilai mempunyai kapabilitas lebih optimal dalam mengeksekusi kegiatan sosial yang memberikan dampak luas. Hal tersebut efektif mendongkrak basis kepercayaan masyarakat sekaligus mengokohkan pengakuan

kemaslahatan (*legitimacy*) bagi korporasi Dengan legitimasi yang kuat, reputasi beserta nilai perusahaan akan meningkat.

Merujuk pada asumsi teori keagenan, emiten yang mencatatkan hasil profitabilitas optimal umumnya dihadapkan pada motivasi kuat guna mengungkapkan aktivitas CSR secara transparan, karena tidak perlu menyembunyikan kinerja yang buruk. Hal ini mengurangi informasi asimetris serta mampu mengoptimalkan sentimen positif dari pihak investor kepada organisasi (Jensen & Meckling, 1976).

Penelitian Hidayat (2025) mengindikasikan bahwa profitabilitas berkontribusi aktif dalam meningkatkan signifikansi dampak CSR terhadap nilai perusahaan khususnya pada sektor pertambangan. Hasil serupa ditemukan oleh Akbar Sulbahri (2021), di mana emiten dengan pengungkapan agenda CSR yang komprehensif dan profitabilitas tinggi memperoleh peningkatan signifikan dalam nilai perusahaan.

Sebaliknya, jika perusahaan memiliki profitabilitas rendah, pengungkapan CSR sering kali dianggap sebagai upaya pencitraan semata (*symbolic disclosure*) yang tidak menambah legitimasi di mata publik (Ikhzarul Aminin, 2023)

H6: Profitabilitas memoderasi pengaruh *CSR Disclosure* terhadap nilai perusahaan.

2.4.7 Profitabilitas memoderasi pengaruh pilar *governance* terhadap Nilai Perusahaan

Variabel profitabilitas juga berpotensi bertindak selaku pemoderasi atas keterkaitan pilar *governance* yang direpresentasikan melalui Good

Corporate Governance disclosure terhadap nilai perusahaan. Ditinjau melalui sudut pandang keagenan, GCG disclosure menjadi mekanisme penting dalam menekan konflik kepentingan antara prinsipal dan agen (Jensen & Meckling, 1976). Namun demikian, efektivitas GCG disclosure dinilai sangat bergantung pada performa finansial korporasi. Emiten yang mencatatkan tingkat profitabilitas tinggi umumnya mempunyai kapasitas pendanaan yang representatif guna mendukung penerapan sistem kelola organisasi yang akuntabel, seperti pembentukan komite audit secara efektif, penyediaan pelatihan terkait tata kelola, serta pelaksanaan audit eksternal yang berkualitas.

Dari perspektif teori legitimasi, profitabilitas memperkuat persepsi publik bahwa tata kelola perusahaan yang dijalankan bukan sekadar formalitas, tetapi bagian dari komitmen nyata terhadap akuntabilitas (Deegan, 2002). Kondisi tersebut dapat memperkuat reputasi dan legitimasi kemaslahatan emiten, sehingga memberikan stimulus searah secara positif bagi peningkatan nilai perusahaan.

Hasil studi Silmi Hafizhah (2023) mendukung argumentasi tersebut, yaitu bahwa GCG disclosure memiliki pengaruh bagi capaian nilai perusahaan, dan dampak ini cenderung semakin kuat pada kelompok organisasi dengan tingkat profitabilitas tinggi. Rukmana & Widyawati (2022) juga menyatakan bahwa GCG disclosure memiliki peran penting dalam mendorong apresiasi pasar terhadap nilai perusahaan, khususnya sewaktu korporasi menunjukkan kondisi keuangan yang sehat.

(H7): Profitabilitas memoderasi pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Jenis dan Pendekatan Penelitian

Riset ini mengaplikasikan pendekatan kuantitatif yang berlandaskan pada desain asosiatif kausal. Tujuan esensial dari pelaksanaan studi ini yaitu untuk mengevaluasi dampak pilar-pilar keberlanjutan, baik secara parsial maupun simultan di dalam kerangka *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, terhadap Nilai Perusahaan. Lebih lanjut, penelitian ini juga mengkaji sejauh mana Profitabilitas mampu berperan sebagai variabel pemoderasi. Pendekatan kuantitatif tersebut diutamakan karena relevansinya dalam mengolah sekumpulan data numerik. Data numerik ini kemudian dianalisis melalui serangkaian pengujian statistik guna memverifikasi hipotesis yang disusun berdasarkan kerangka teori keagenan dan teori legitimasi.

3.2 Lokasi Penelitian

Fokus objek pada studi ini ditujukan kepada emiten dari sektor *Basic Materials* dan *Energy* yang berstatus *go public* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan 2019–2024. Dasar penetapan kedua sektor industri ini dilatarbelakangi oleh sifat aktivitas operasional mereka yang membawa risiko serta dampak yang signifikan terhadap dimensi lingkungan maupun sosial. Kondisi tersebut menjadikan telaah mengenai isu keberlanjutan dan pengimplementasian tata kelola *Environmental, Social, and Governance (ESG)* pada entitas-entitas terkait menjadi sangat krusial untuk dievaluasi.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi yang dipilih dalam penelitian ini meliputi seluruh perusahaan di sektor *Basic Materials* dan *Energy* yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu periode 2019–2024. Sementara itu, penentuan sampel riset menerapkan metode *purposive sampling* dengan menetapkan beberapa kriteria khusus, yaitu:

1. Emiten secara konsisten tercatat di bursa sepanjang tahun pengamatan 2019–2024.
2. Mempublikasikan dokumen laporan tahunan (*annual report*) serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*) secara utuh dan lengkap.
3. Menyediakan kelengkapan data terkait variabel *Green Accounting* (PROPER), *Corporate Social Responsibility*, *Good Corporate Governance*, nilai perusahaan (PBV), serta profitabilitas (ROA).

Tabel 3. 1

Data Perusahaan untuk Populasi dan Sampel

No	Kriteria Sampel	Total Sampel
1	Perusahaan yang termasuk dalam sektor <i>basic materials</i> dan <i>energy</i>	204
2	Perusahaan yang mengalami <i>delisting</i> (dihapus pencatatannya) dari BEI selama periode penelitian.	(20)
3	Perusahaan dengan data keuangan yang anomali, tidak lengkap, atau tidak konsisten	(167)

4	Jumlah Perusahaan	17
5	Tahun Penelitian (2019-2024)	6
6	Jumlah Data Penelitian	102

Sumber : BEI, data sekunder diolah, 2025

Tabel 3. 2

Nama-Nama Perusahaan

No	Nama Perusahaan	Kode
1	Polychem Indonesia Tbk	ADMG
2	Samator Indo Gas Tbk.	AGII
3	Aneka Tambang Tbk.	ANTM
4	Asiaplast Industries Tbk.	APLI
5	Gunawan Dianjaya Steel Tbk.	GDST
6	Krakatau Steel (Persero) Tbk.	KRAS
7	Solusi Bangun Indonesia Tbk.	SMCB
8	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	SMGR
9	Timah Tbk.	TINS
10	Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk.	TKIM
11	Gunung Raja Paksi Tbk.	GGRP
12	AKR Corporindo Tbk.	AKRA
13	Mitrabara Adiperdana Tbk.	MBAP
14	Medco Energi Internasional Tbk	MEDC
15	Perusahaan Gas Negara Tbk.	PGAS
16	Bukit Asam Tbk.	PTBA
17	Adaro Energy Indonesia Tbk.	ADRO

Sumber: Data diolah oleh peneliti, 2025

3.4 Data dan Jenis Data

Penelitian ini memanfaatkan jenis data sekunder. Artinya, informasi dikumpulkan bukan melalui pengamatan langsung di lokasi penelitian, melainkan dengan memeriksa dokumen resmi, laporan yang sudah terbit, atau rilis publik yang tersedia secara luas. Berdasarkan pandangan Husda et al. (2023), data sekunder didefinisikan sebagai sekumpulan informasi yang sebelumnya sudah dihimpun oleh pihak ketiga, di mana formatnya biasa berupa arsip, dokumentasi catatan, atau laporan berkala yang memiliki keterkaitan

dengan topik riset. Adapun perolehan data dalam studi ini bersumber dari sejumlah rujukan utama, antara lain:

1. Rilis resmi PROPER dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) dimanfaatkan selaku tolak ukur dalam menilai kinerja lingkungan korporasi guna merepresentasikan variabel *Green Accounting*.
2. Guna menghimpun data terkait metrik keuangan seperti profitabilitas dan nilai perusahaan, jadi penelitian ini mengandalkan laporan keuangan emiten yang dirilis secara resmi via Bursa Efek Indonesia (BEI)..
3. *Annual report* (laporan tahunan) korporasi dieksplorasi sebagai instrumen informasi utama dalam memetakan transparansi *Corporate Social Responsibility (CSR)* sekaligus implementasi *Good Corporate Governance (GCG)*.

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Pengumpulan data sekunder dalam riset ini dijalankan melalui metode dokumentasi. Prosedur ini direalisasikan dengan cara menghimpun dokumen laporan tahunan, laporan keberlanjutan (*sustainability report*), sekaligus publikasi resmi yang dikeluarkan oleh pihak korporasi. Selaras dengan pandangan Sugiyono (2013) metode dokumentasi diartikan sebagai sebuah cara pengumpulan data yang mengandalkan penelusuran rekam jejak tertulis, arsip organisasi, dokumen formal, maupun laporan resmi yang memiliki relevansi kuat dengan fokus penelitian.

Penjabaran operasional variabel merujuk pada uraian terperinci mengenai mekanisme pengukuran serta operasionalisasi dari masing-masing variabel yang diteliti. Fungsi dari batasan operasional ini adalah untuk menjamin bahwa seluruh variabel dalam kajian ini dapat diidentifikasi secara empiris dan diukur secara konsisten, dapat diuji, serta sinkron dengan tujuan investigasi yang telah ditentukan (Sugiyono, 2013).

3.6 Definisi Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel memberikan panduan sistematis mengenai mekanisme pengukuran suatu konsep penelitian secara empiris agar dapat dianalisis dan dibuktikan melalui pendekatan kuantitatif. Menurut (Sugiyono, 2013), definisi operasional adalah penjelasan mengenai bagaimana suatu variabel diukur, diobservasi, atau dimanipulasi dalam penelitian. Dengan adanya definisi operasional, masing-masing karakteristik variabel dapat terukur secara konsisten, objektif, dan memiliki keterkaitan dengan konteks penelitian.

Tabel 3. 3

Ringkasan Operasional Variabel

Jenis Variabel	Nama Variabel	Indikator Pengukuran	Sumber Referensi	Skala
Variabel Independen (X ₁)	<i>Green Accounting (Environmental)</i>	Peringkat PROPER (Emas = 5, Hijau = 4, Biru = 3, Merah = 2, Hitam = 1) yang diterbitkan oleh KLHK.	(Ikhsan, 2008), (Taufiq, 2022)	Ordinal
Variabel Independen (X ₂)	<i>Corporate Social Responsibility</i>	Indeks pengungkapan CSR berdasarkan	(Wibisono, 2007a),	Rasio

	(CSR) <i>Disclosure</i> (Social)	pedoman <i>GRI Standards</i> . Skoring: 1 jika item diungkapkan, 0 jika tidak. CSR Index = Jumlah item diungkap ÷ Total item indikator GRI.	(Haniffa & Cooke, 2005)	
Variabel Independen (X ₃)	<i>Good Corporate Governance</i> (GCG) <i>Disclosure</i> (Governance)	Kepemilikan Institusional (%). Proporsi Komisaris Independen (%). Jumlah Komite Audit.	(FCGI, 2002), (Effendy, 2016)	Rasio
Variabel Dependen (Y)	Nilai Perusahaan	<i>Price to Book Value (PBV)</i> = Harga Saham ÷ Nilai Buku per Saham.	(Sartono, 2010), (Irawan & Kusuma, 2019)	Rasio
Variabel Moderasi (Z)	Profitabilitas	<i>Return on Assets (ROA)</i> = Laba Bersih Setelah Pajak ÷ Total Aset.	(Kasmir, 2019), (Harahap, 2015)	Rasio

Sumber : Data diolah oleh peneliti, 2025

Riset ini menerapkan tiga kategori variabel dalam model analisisnya, yang meliputi variabel bebas (*independent*), variabel terikat (*dependent*), serta variabel pemoderasi (*moderating*). Tiap-tiap klasifikasi tersebut memegang andil yang berlainan dalam mendeskripsikan interaksi kausalitas antarkonsep yang diteliti.

3.6.1 Variabel Independen

Variabel bebas didefinisikan sebagai elemen stimulan yang berkapasitas untuk mengintervensi atau menstimulasi fluktuasi pada komponen lainnya.

Senada dengan hal tersebut, Sekaran & Bougie (2016), menegaskan bahwa variabel bebas merupakan instrumen yang bertindak selaku pemicu atau determinan utama di balik timbulnya pergeseran pada variabel terikat.

Sementara itu, faktor yang memengaruhi variabel terikat dalam penelitian ini bertumpu pada aspek *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Konsep tersebut dijabarkan menjadi tiga indikator amatan, yaitu *Green Accounting (X1)*, *CSR disclosure (X2)*, serta *GCG disclosure (X3)*. Ketiga komponen ini ditempatkan sebagai faktor yang diuji dampaknya terhadap Nilai Perusahaan.

3.6.1.1 *Green Accounting*

Pengukuran untuk variabel *Green Accounting* dalam penelitian ini mengacu pada instrumen PROPER, yaitu Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan yang diterbitkan secara resmi oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Instrumen ini diaplikasikan untuk menilai sekaligus menguji efektivitas pengelolaan lingkungan oleh pihak korporasi melalui tingkatan peringkat yang terbagi atas kategori emas, hijau, biru, merah, hingga hitam. Menurut Taufiq (2015), PROPER merupakan instrumen akuntabilitas lingkungan yang dapat diimplementasikan guna menilai tingkat sejauh mana korporasi menginternalisasi biaya lingkungan dalam aktivitas operasionalnya. Oleh sebab itu, variabel *green accounting* diukur berdasarkan skor atau peringkat PROPER yang didapatkan oleh perusahaan.

3.6.1.2 Corporate Social Responsibility (CSR)

Operasionalisasi serta penilaian untuk variabel CSR dalam studi ini mengadopsi kerangka kerja *Global Reporting Initiative (GRI Standards)*. Fokus pengukurannya secara spesifik diarahkan pada item-item pengungkapan dimensi sosial serta lingkungan yang selaras dengan ruang lingkup riset ini. Wibisono (2007) menyatakan bahwa GRI merupakan acuan global yang diadopsi secara luas di Indonesia guna mengukur keterbukaan perusahaan dalam melaporkan aktivitas tanggung jawab sosialnya. *Indeks CSR* dihitung dengan pendekatan *disclosure index*, yaitu pemberian nilai (skor) sebesar 1 apabila informasi dalam *GRI* termuat dalam *annual report* atau *sustainability report* perusahaan, dan 0 jika tidak diungkapkan.

Pengukuran CSR pada studi ini mengacu pada standar *Global Reporting Initiative (GRI Standards 2021)*, yaitu:

Tabel 3. 4
GRI Standards 2021

General disclosures		
1. Aspek: Organisasi dan praktik pelaporan		
1	GRI 2: General Disclosures 2021	2-1 Rincian organisasi
2		2-2 Entitas yang dimasukkan dalam pelaporan keberlanjutan
3		2-3 Periode, frekuensi, dan titik kontak pelaporan
4		2-4 Penyajian kembali informasi
5		2-5 Penjaminan eksternal
2. Aspek: Aktivitas dan Pekerja		
6	GRI 2: General Disclosures 2021	2-6 Aktivitas, rantai nilai, dan hubungan bisnis lainnya
7		2-7 Tenaga kerja

8		2-8 Pekerja yang bukan pekerja langsung
3. Aspek: Tata Kelola		
9	GRI 2: General Disclosures 2021	2-9 Struktur dan komposisi tata kelola
10		2-10 Pencalonan dan pemilihan badan tata kelola tertinggi
11		2-11 Ketua badan tata kelola tertinggi
12		2-12 Peran badan tata kelola tertinggi dalam mengawasi
13		2-13 Delegasi tanggung jawab untuk mengelola dampak
14		2-14 Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
15		2-15 Konflik kepentingan
16		2-16 Komunikasi masalah penting
17		2-17 Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
18		2-18 Evaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
19		2-19 Kebijakan remunerasi
20		2-20 Proses untuk menentukan remunerasi
21		2-21 Rasio kompensasi total tahunan
4. Aspek: Strategi, kebijakan, dan praktik		
22	GRI 2: General Disclosures 2021	2-22 Pernyataan tentang strategi pembangunan berkelanjutan
23		2-23 Komitmen kebijakan
24		2-24 Menanamkan komitmen kebijakan
25		2-25 Proses untuk memperbaiki dampak negatif
26		2-26 Mekanisme untuk mencari nasihat dan mengemukakan
27		2-27 Kepatuhan terhadap hukum dan peraturan
28		2-28 Asosiasi keanggotaan
5. Aspek: Strategi, kebijakan, dan praktik		
29	GRI 2: General Disclosures 2021	2-29 Pendekatan untuk keterlibatan pemangku kepentingan
30		2-30 Perjanjian perundingan kolektif
31		3-1 Proses atau panduan untuk menentukan topik material
32	GRI 3: Topik Material 2021	3-2 Daftar topik material
33		3-3 Manajemen topik material
34	GRI 201: Kinerja Ekonomi 2016	201-1 Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
35		201-2 Implikasi finansial serta risiko dan peluang lain akibat dari

36		201-3 Kewajiban program pensiun manfaat pasti dan program
37		201-4 Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
38	GRI 202: Keberadaan Pasar 2016	202-1 Rasio standar upah karyawan pemula berdasarkan jenis
39		202-2 Proporsi manajemen senior yang berasal dari masyarakat
40	GRI 203: Dampak Ekonomi Tidak Langsung 2016	203-1 Investasi infrastruktur dan dukungan layanan
41		203-2 Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan
42	GRI 204: Praktik Pengadaan 2016	204-1 Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal
43	GRI 205: Antikorupsi 2016	205-1 Operasi-operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi
44		205-2 Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur
45		205-3 Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
46	GRI 206: Perilaku Antipersaingan 2016	206-1 Langkah-langkah hukum untuk perilaku antipersaingan,
47	GRI 207: Pajak 2019	207-1 Pendekatan terhadap pajak
48		207-2 Tata kelola, pengontrolan, dan manajemen risiko pajak
49		207-3 Keterlibatan pemangku kepentingan dan pengelolaan
50		207-4 Laporan per negara
51	GRI 301: Material 2016	301-1 Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
52		301-2 Material input dari daur ulang yang digunakan
53		301-3 Produk pemerolehan ulang dan material kemasannya
54	GRI 302: Energi 2016	302-1 Konsumsi energi dalam organisasi
55		302-2 Konsumsi energi di luar organisasi
56		302-3 Intensitas energi
57		302-4 Pengurangan konsumsi energi
58		302-5 Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk
59	GRI 303: Air dan Efluen 2018	303-1 Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
60		303-2 Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan
61		303-3 Pengambilan air
62		303-4 Pembuangan air
63		303-5 Konsumsi air

64	GRI 304: Keanekaragaman Hayati 2016	304-1 Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau
65		304-2 Dampak signifikan dari aktivitas, produk, dan jasa pada
66		304-3 Habitat yang dilindungi atau direstorasi
67		304-4 Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar
68	GRI 305: Emisi 2016	305-1 Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
69		305-2 Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
70		305-3 Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
71		305-4 Intensitas emisi GRK
72		305-5 Pengurangan emisi GRK
73		305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS)
74		305-7 Nitrogen oksida (NOx), belerang oksida (SOx), dan emisi
75	GRI 306: Limbah 2020	306-1 Timbulan limbah dan dampak signifikan terkait limbah
76		306-2 Manajemen dampak signifikan terkait limbah
77		306-3 Timbulan limbah
78		306-4 Limbah yang dialihkan dari pembuangan akhir
79		306-5 Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir
80	GRI 308: Penilaian Lingkungan Pemasok 2016	308-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria
81		308-2 Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan
82	GRI 401: Kepegawaian 2016	401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
83		401-2 Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu
84		401-3 Cuti melahirkan
85	GRI 402: Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen 2016	402-1 Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan
86	GRI 403: Kesehatan dan Keselamatan Kerja 2018	403-1 Sistem manajemen kesehatan dan keselamatan kerja
87		403-2 Pengungkapan, Pengidentifikasian bahaya, penilaian
88		403-3 Layanan kesehatan kerja
89		403-4 Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang
90		403-5 Pelatihan pekerja mengenai kesehatan dan keselamatan

91		403-6 Peningkatan kualitas kesehatan pekerja
92		403-7 Pencegahan dan mitigasi dampak-dampak kesehatan dan
93		403-8 Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen
94		403-9 Kecelakaan kerja
95		403-10 Penyakit Akibat Kerja
96	GRI 404: Pelatihan dan Pendidikan 2016	404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
97		404-2 Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan
98		404-3 Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin
99	GRI 405: Keanekaragaman dan Peluang Setara 2016	405-1 Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
100		405-2 Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan
101	GRI 406: Nondiskriminasi 2016	406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang
102	GRI 407: Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 2016	407-1 Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan
103	GRI 408: Pekerja anak 2016	408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap
104	GRI 409: Kerja Paksa atau Wajib Kerja 2016	409-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap
105	GRI 410: Praktik Keamanan 2016	410-1 Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau
106	GRI 411: Hak Masyarakat Adat 2016	411-1 Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak
107	GRI 413: Masyarakat Setempat 2016	413-1 Operasi dengan keterlibatan masyarakat setempat,
108		413-2 Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki
109	GRI 414: Penilaian Sosial Pemasok 2016	414-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria
110		414-2 Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan
111	GRI 415: Kebijakan Publik 2016	415-1 Kontribusi politik
112	GRI 416: Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan 2016	416-1 Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari
113		416-2 Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak
114	GRI 417: Pemasaran dan Pelabelan 2016	417-1 Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan
115		417-2 Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan

116		417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
117	GRI 418: Privasi Pelanggan 2016	418-1 Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran

Sumber : GRI Standards 2021

3.6.1.3 *Good Corporate Governance (GCG)*

Penilaian GCG dalam penelitian ini dilakukan dengan mengacu pada sejumlah indikator tata kelola korporasi yang umum dipergunakan pada berbagai studi di Indonesia, antara lain:

Tabel 3. 5

Item Pengungkapan *Corporate Governance*

No	Klasifikasi	Item Pengungkapan
1	Pemegang Saham	1. Uraian mengenai hak pemegang saham.
		2. Pernyataan mengenai jaminan perlindungan hak atas pemegang saham perlakuan yang sama terhadap hak
		3. Tanggal pelaksanaan RUPS
		4. Hasil RUPS
2	Dewan Komisaris	1. Nama-nama anggota Dewan Komisaris.
		2. Status setiap anggota (komisaris independen atau komisaris bukan independen).
		3. Latar belakang pendidikan dan karier Dewan Komisaris
		4. Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Dewan Komisaris.
		5. Kebijakan dan jumlah remunerasi anggota Dewan Komisaris.
		6. Mekanisme dan kriteria penilaian sendiri tentang kinerja masing-masing anggota Dewan Komisaris.
		7. Jumlah rapat yang dihadiri.
		8. Jumlah kehadiran setiap anggota Dewan Komisaris dalam rapat.
		9. Mekanisme pengambilan keputusan.

		10. Program pelatihan Dewan Komisaris
3	Direksi	1. Nama-nama anggota Direksi dengan jabatan dan fungsinya masing-masing.
		2. Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Direksi.
		3. Latar belakang pendidikan dan karier anggota Direksi.
		4. Ruang lingkup pekerjaan dan tanggung jawab masing-masing anggota Direksi.
		5. Mekanisme pengambilan wewenang.
		6. Mekanisme pendelegasian wewenang.
		7. Kebijakan dan jumlah remunerasi anggota Direksi
		8. Jumlah rapat yang dilakukan oleh Direksi
		9. Jumlah kehadiran setiap anggota Direksi dalam rapat
		10. Mekanisme dan kriteria penilaian terhadap kinerja anggota Direksi
		11. Program pelatihan dalam rangka meningkatkan kompetensi Direksi
4	Komite Audit	1. Nama dan jabatan anggota Komite Audit
		2. Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite Audit.
		3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Audit.
		4. Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat.
		5. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite Audit
		6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Audit.
		7. Independensi anggota Komite Audit
		8. Keberadaan piagam Komite Audit
5	Komite Nominasi dan Remunerasi	1. Nama dan jabatan Komite Nominasi dan Remunerasi.
		2. Riwayat hidup singkat anggota Komite Nominasi dan Remunerasi
		3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Nominasi dan Remunerasi
		4. Jumlah pertemuan yang dilakukan Komite Nominasi dan Remunerasi.
		5. Jumlah kehadiran rapat anggota Komite Nominasi dan Remunerasi.
		6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Nominasi dan Remunerasi.
		7. Independensi anggota Komite Nominasi dan Remunerasi

6	Komite Manajemen Risiko	1. Nama dan jabatan anggota Komite Manajemen Risiko.
		2. Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite Manajemen Risiko.
		3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite Manajemen Risiko.
		4. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite Manajemen Risiko.
		5. Jumlah kehadiran dalam setiap rapat.
		6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite Manajemen Risiko.
		7. Independensi anggota Komite Manajemen Risiko.
7	Komite Tata Kelola Perusahaan (GCG)	1. Nama dan jabatan anggota komite GCG.
		2. Riwayat hidup singkat setiap anggota Komite GCG.
		3. Uraian tugas dan tanggung jawab Komite GCG.
		4. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh Komite GCG.
		5. Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat.
		6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan Komite GCG.
		7. Independensi anggota GCG.
8	Komite-komite lain yang Dimiliki oleh Perusahaan	1. Nama dan jabatan anggota komite.
		2. Riwayat hidup singkat setiap anggota komite.
		3. Uraian tugas dan tanggung jawab komite.
		4. Jumlah pertemuan yang dilakukan oleh komite.
		5. Jumlah kehadiran setiap anggota dalam rapat.
		6. Laporan singkat pelaksanaan kegiatan komite.
		7. Independensi anggota komite.
9	Sekretaris Perusahaan	1. Nama Sekretaris Perusahaan.
		2. Riwayat singkat Sekretaris Perusahaan.
		3. Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab Sekretaris Perusahaan.
10	Pelaksanaan Pengawasan dan Pengendalian Internal	1. Informasi tentang keberadaan SPI (Satuan Pengawas Internal).
		2. Jumlah anggota SPI.
		3. Jabatan masing-masing anggota SPI.
		4. Uraian mengenai tugas dan tanggung jawab SPI.
		5. Uraian mengenai aktivitas SPI selama setahun.
		6. Penjelasan mengenai audit internal perusahaan

11	Manajemen Risiko Perusahaan	1. Penjelasan mengenai risiko-risiko yang dihadapi oleh perusahaan.
		2. Upaya untuk mengelola risiko-risiko tersebut.
12	Perkara penting yang sedang dihadapi oleh perusahaan, anggota direksi dan anggota dewan komisaris.	1. Pokok perkara/gugatan.
		2. Posisi kasus.
		3. Status penyelesaian perkara/gugatan
		4. Pengaruhnya terhadap kondisi keuangan perusahaan.
13	Akses informasi dan data perusahaan	1. Uraian mengenai tersedianya akses informasi dan data perusahaan.
		2. Daftar penyebaran informasi ke publik.
14	Etika Perusahaan	1. Pernyataan mengenai budaya perusahaan yang dimiliki perusahaan
15	Pernyataan Penerapan GCG	1. Keberadaan prinsip-prinsip GCG.
		2. Keberadaan pedoman pelaksanaan GCG dalam perusahaan.
		3. Kepatuhan terhadap pedoman GCG.
		4. Keberadaam Board Manual.
		5. Struktur tata kelola perusahaan.
		6. Hasil penerapan GCG selama setahun.
		7. Audit GCG (jasa atestasi) oleh eksternal auditor.
16	Informasi penting lainnya yang berkaitan dengan penerapan GCG	1. Visi perusahaan.
		2. Misi perusahaan.
		3. Nilai-nilai perusahaan.
		4. Kepemilikan saham oleh anggota Dewan Komisaris dan Direksi beserta anggota keluarganya dalam
		5. Uraian mengenai kepatuhan terhadap peraturan dan perundangan pasar modal.
		6. Uraian mengenai transaksi dengan pihak yang memiliki benturan kepentingan.
		7. Uraian mengenai etika bisnis dalam perusahaan

Sumber : Keputusan BAPEPAM-LK No. KEP-134/BL/2006

Penilaian indeks yang dirancang dalam riset ini mengadopsi pendekatan skala dikotomis dengan sistem indeks tidak tertimbang. Melalui

cara ini, skor 1 diberikan untuk tiap komponen informasi yang tercantum di dalam laporan, sementara skor 0 dialokasikan bagi komponen yang tidak diumumkan, guna menghasilkan akumulasi nilai pengungkapan dalam bentuk persentase. Dalam menyusun tabel pengungkapan GCG ini, peneliti menggunakan acuan dari ketentuan Keputusan BAPEPAM-LK No. KEP-134/BL/2006 serta Pedoman Umum *Good Corporate Governance* Indonesia (KNKG, 2006). Secara kumulatif, instrumen penilaian tersebut mengelompokkan indikator ke dalam 16 kategori utama yang kemudian dijabarkan menjadi 93 butir pernyataan.

3.6.2 Variabel Dependen

Secara konseptual, variabel dependen diartikan sebagai elemen terikat yang eksistensinya ditentukan atau dipengaruhi langsung oleh keberadaan variabel independen. Menurut Creswell & Creswell (2018), menegaskan bahwa variabel dependen berfungsi sebagai pilar atau sasaran inti dalam suatu kajian yang perubahannya diestimasi serta dijabarkan oleh variabel-variabel lainnya. Selaras dengan hal tersebut, memaparkan bahwa konstruk terikat ini merepresentasikan sebuah komponen yang fluktuasi nilainya berada di bawah pengaruh variabel bebas.

3.6.2.1 Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, variabel nilai perusahaan diukur dengan menggunakan instrumen *Price to Book Value* (PBV). Rasio ini digunakan untuk membandingkan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham yang bersangkutan. Berdasarkan

teori dari (Sartono, 2010) , rasio PBV mencerminkan seberapa tinggi tingkat pengakuan atau penghargaan pelaku pasar terhadap nilai buku saham yang dimiliki korporasi. Konsekuensinya, semakin besar rasio PBV, maka akan mencerminkan penguatan pada nilai perusahaan.

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku per Saham}}$$

Pemilihan PBV didasarkan pada penggunaannya sebagai indikator yang sering digunakan untuk menggambarkan persepsi pemodal mengenai kinerja perusahaan di pasar modal.

3.6.3 Variabel Moderasi

3.6.3.1 Profitabilitas

Dalam riset ini, Profitabilitas dihitung melalui rasio *Return on Assets* (ROA), yang menunjukkan perbandingan antara laba bersih setelah pajak dengan total aset perusahaan. Kasmir (2019) menjelaskan bahwa ROA dipakai untuk mengukur seberapa baik pihak manajemen dalam mengelola aset agar bisa menghasilkan laba yang maksimal. Peningkatan pada rasio keuangan ini mengindikasikan capaian Profitabilitas perusahaan yang semakin optimal. Rumus ROA adalah:

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

Pemilihan ROA didasarkan pada kemampuannya dalam menggambarkan efektivitas perusahaan untuk memperoleh keuntungan dengan menggunakan seluruh aset yang tersedia.

3.7 Analisis Data

Tahapan pengolahan data menjadi salah satu bagian penting dalam penelitian kuantitatif guna melakukan pengujian hipotesis dan menyelesaikan rumusan masalah dari data yang telah dikumpulkan. Pada riset ini, analisis data dikerjakan dengan menggunakan bantuan program *EViews* karena keandalannya dalam memproses struktur data panel secara akurat. Struktur data panel sendiri mengombinasikan karakteristik data antar-ruang (*cross section*) yang bersumber dari bermacam-macam emiten, dengan data deret waktu (*time series*) pada rentang periode tertentu. Melalui penerapan regresi data panel, studi ini dapat memperoleh pemahaman serta gambaran yang jauh lebih menyeluruh daripada sekadar memakai satu model data tunggal (Gujarati & Porter, 2009).

Sejalan dengan pandangan Baltagi (2021), terdapat sejumlah kelebihan dari penggunaan data panel, seperti mengendalikan heterogenitas tiap individu, memperbanyak akumulasi sampel pengamatan, hingga menghasilkan taksiran parameter yang lebih efisien. Atas dasar karakteristik tersebut, pendekatan ini sangat tepat diaplikasikan untuk mengamati data pada perusahaan di sektor *Basic Materials* dan *Energy* yang terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia (BEI) sepanjang rentang tahun 2019–2024.

3.7.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penggunaan teknik statistik deskriptif bertujuan untuk memaparkan karakteristik data amatan secara menyeluruh dalam penelitian ini. Ruang lingkup analisis deskriptif ini mencakup penyajian rincian angka seperti perolehan nilai tertinggi (maksimum), nilai terendah (minimum), nilai rata-rata (*mean*), serta tingkat deviasi standar dari seluruh variabel operasional. Mengacu pada (Sugiyono, 2013), pengujian deskriptif ini berfungsi untuk memetakan persebaran data sekaligus mendeteksi potensi adanya data ekstrem (*outlier*) yang berisiko mengganggu akurasi estimasi model regresi.

Melalui tahapan ini, fluktuasi data antar-emiten maupun antar-tahun pengamatan dapat diamati dengan jelas. Dengan demikian, diperoleh indikasi awal terkait kecenderungan data dari seluruh variabel amatan, meliputi *Green Accounting*, *Corporate Social Responsibility* (CSR), *Good Corporate Governance* (GCG), profitabilitas, serta nilai perusahaan. Analisis statistik deskriptif juga membantu menilai kestabilan data yang akan diolah dalam model regresi panel.

3.7.2 Uji Asumsi Klasik

Guna memastikan keandalan model regresi, draf penelitian ini diharuskan lolos dari serangkaian pengujian asumsi klasik. Pemenuhan parameter ini mutlak diperlukan supaya hasil model yang diestimasi dapat memenuhi kriteria *Best Linear Unbiased Estimator* (BLUE). Pada riset ini, serangkaian uji asumsi klasik dikerjakan menggunakan beberapa pendekatan sebagai berikut:

1. Uji Multikolinearitas

Pemeriksaan multikolinearitas dijalankan untuk memastikan tidak ada kaitan erat antara variabel bebas di dalam model riset. Berdasarkan pandangan Gujarati dan Porter (2009), adanya gejala multikolinearitas yang kuat bisa membuat hasil hitungan regresi menjadi tidak konsisten. Metode yang dipakai dalam pengecekan ini adalah dengan melihat matriks korelasi dan menghitung nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Sebuah model dianggap bebas dari hambatan multikolinearitas apabila nilai VIF yang didapatkan tidak lebih dari 10 (Baltagi, 2021).

2. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas diterapkan dengan maksud menganalisis konsistensi nilai varians residual dari model amatan, apakah bersifat konstan (*homoskedastis*) atau justru berfluktuasi di setiap sampel observasi. Jika ditemukan bahwa varians residual tidak konstan antar-data amatan, maka hal tersebut mengindikasikan adanya gejala heteroskedastisitas yang berpotensi menurunkan tingkat presisi dan efisiensi estimasi regresi. Pengujian asumsi ini dapat diselesaikan melalui metode *Breusch-Pagan* atau *White Test*. Model riset dikategorikan bersih dari asumsi heteroskedastisitas apabila nilai probabilitasnya berada di atas tingkat signifikansi 0,05 (Baltagi, 2021).

3. Uji Autokorelasi

Gejala autokorelasi terjadi apabila terdapat keterkaitan atau hubungan antara nilai residual pada suatu pengamatan dengan residual dari pengamatan lainnya. Fenomena tersebut kerap kali ditemukan pada jenis data deret waktu (*time series*). Untuk mengidentifikasi keberadaan autokorelasi, peneliti dapat menerapkan pengujian *Durbin-Watson* (DW) maupun *Breusch-Godfrey LM Test*. Perolehan skor *Durbin-Watson* yang berada di kisaran angka 2 mengindikasikan bahwa model penelitian sudah bersih dari indikasi autokorelasi (Gujarati & Porter, 2009)

4. Uji Normalitas

Uji normalitas diterapkan guna menganalisis apakah nilai *error* atau residual di dalam persamaan regresi berdistribusi secara merata (normal). Terpenuhinya asumsi ini sangat penting supaya parameter estimasi yang dihasilkan memiliki tingkat validitas yang tinggi. Prosedur pengujian kelayakan ini dilakukan lewat instrumen *Jarque-Bera* (JB) *Test*. Ketika tingkat signifikansi atau *p-value* menunjukkan angka di atas 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa data residual tersebut telah memenuhi asumsi sebaran normal (Baltagi, 2021).

3.7.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Estimasi menggunakan regresi data panel umumnya menawarkan tiga jenis model acuan dasar, antara lain *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Tiap-tiap model

tersebut membawa spesifikasi unik yang bergantung pada asumsi dasar dalam operasionalisasinya (Baltagi, 2021).

1. *Common Effect Model (CEM)*

Model ini berpijak pada asumsi bahwa karakteristik antar-objek amatan maupun runtunan waktu tidak mengalami perubahan atau bernilai konstan. Konsekuensinya, pendekatan CEM mengabaikan adanya variasi atau disparitas nilai spesifik yang terjadi di antara tiap-tiap perusahaan serta antar-periode waktu.

2. *Fixed Effect Model (FEM)*

Pada model ini diasumsikan bahwa setiap entitas perusahaan mempunyai karakteristik khusus yang sulit diobservasi secara langsung, dan karakteristik tersebut diasumsikan tetap atau konstan selama periode.

3. *Random Effect Model (REM)*

Melalui model ini, perbedaan karakteristik yang terjadi lintas perusahaan dianggap bersifat acak. Selain itu, variasi spesifik tersebut diasumsikan tidak memiliki hubungan atau korelasi dengan seluruh variabel independen yang digunakan di dalam model penelitian.

Untuk menentukan model terbaik, digunakan beberapa pengujian, yaitu:

1. Uji Chow berfungsi sebagai alat untuk memilih model yang lebih tepat antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*. Apabila nilai probabilitas di bawah 0,05, maka model yang dipilih adalah FEM.

2. Uji Hausman dilakukan guna mengidentifikasi model yang paling sesuai antara Fixed Effect Model (FEM) dan *Random Effect Model (REM)*. Jika nilai probabilitas di bawah 0,05, maka model yang terpilih adalah FEM, sedangkan apabila nilai probabilitas lebih dari 0,05, maka model yang terpilih adalah REM.
3. Uji Lagrange Multiplier (LM) digunakan untuk membandingkan *Common Effect Model (CEM)* dengan *Random Effect Model (REM)*. Apabila nilai probabilitas di bawah 0,05, maka model yang lebih tepat dipilih adalah REM.

Pilihan model terbaik adalah model yang memenuhi hasil uji dan memberikan estimasi yang paling efisien serta bebas dari bias (Gujarati & Porter, 2009).

3.7.4 Uji Signifikansi Model

Setelah model terbaik ditentukan, dilakukan pengujian terhadap signifikansi model untuk menilai kekuatan hubungan antarvariabel, yang meliputi:

1. Uji F (Simultan)

Pengujian ini dilaksanakan guna menilai keterikatan semua variabel independen secara serentak dalam memengaruhi variabel dependen. Ketika hasil probabilitas F lebih kecil dari 0,05, maka seluruh variabel independen secara gabungan disimpulkan berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen (Baltagi, 2021)

2. Uji T (Parsial)

Analisis menggunakan uji t dijalankan untuk meninjau kontribusi masing-masing variabel independen secara sendiri-sendiri terhadap variabel dependen. Selanjutnya, jika besaran nilai probabilitas t kurang dari 0,05, variabel independen tersebut terbukti memiliki dampak signifikan terhadap variabel dependen secara individual (Sugiyono, 2013).

3. Koefisien Determinasi (R^2)

Pengujian R^2 diterapkan guna mengetahui seberapa besar kemampuan seluruh variabel bebas dalam menjelaskan variasi atau fluktuasi yang terdapat pada variabel terikat. Nilai R^2 yang kian meningkat menunjukkan bahwa model regresi yang diajukan semakin baik dalam memetakan setiap perubahan pada variabel terikat (Baltagi, 2021).

3.7.5 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan dalam studi ini untuk menganalisis kontribusi profitabilitas selaku variabel pemoderasi. MRA tergolong sebagai salah satu model analisis regresi berganda yang melibatkan perkalian atau interaksi sesama variabel bebas dan variabel pemoderasi ke dalam struktur estimasi. Mengacu pada teori Baron & Kenny (1986), fungsi moderasi dinyatakan terpenuhi jika kombinasi interaksi variabel bebas beserta variabel pemoderasi terbukti memberikan dampak signifikan bagi variabel terikat.

Persamaan matematis MRA dengan basis data panel pada riset ini dirumuskan lewat struktur di bawah ini:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 (X_1 * Z) + \beta_6 (X_2 * Z) + \beta_7 (X_3 * Z) + \varepsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

X_1, X_2, X_3 = *Green Accounting, CSR Disclosure, GCG Disclosure*

Z = Profitabilitas

$X * Z$ = Variabel interaksi

ε = Error term

Apabila nilai koefisien interaksi ($\beta_5, \beta_6, \beta_7$) menunjukkan hasil yang signifikan, hal tersebut membuktikan bahwa profitabilitas secara empiris bertindak sebagai variabel moderasi yang memengaruhi keterkaitan antara variabel independen dengan nilai perusahaan (Baltagi, 2021; Baron & Kenny, 1986).

BAB IV

PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum

Penentuan objek dalam riset ini diarahkan pada kelompok emiten yang bergerak di sektor *Basic Materials* serta *Energy* yang telah terdaftar secara resmi di Bursa Efek Indonesia sepanjang rentang tahun 2019–2024. Alasan mendasar pemilihan kedua sektor tersebut merujuk pada corak operasional industrinya yang berkaitan erat dan bersentuhan langsung dengan isu keberlanjutan. Hal ini mengingat operasional bisnis mereka berpusat pada eksploitasi sumber daya alam, pemrosesan bahan baku, sektor pertambangan, energi, gas, serta subsektor seperti semen, baja, kimia, dan industri penunjang lainnya. Aktivitas operasional di sektor-sektor ini memiliki probabilitas tinggi dalam memengaruhi ekosistem alam dan kehidupan masyarakat, khususnya terkait isu emisi, limbah, konsumsi energi, pemanfaatan lahan, hingga interaksi sosial dengan para pemangku kepentingan. Atas dasar pertimbangan tersebut, sektor *Basic Materials* dan *Energy* dinilai sebagai objek yang sangat representatif untuk menguji implikasi penerapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* pada nilai perusahaan.

Berdasarkan kriteria *purposive sampling* yang telah ditetapkan, diperoleh sebanyak 17 perusahaan yang layak dijadikan sebagai sampel penelitian. Dengan demikian, akumulasi data observasi yang dianalisis selama enam tahun masa pengamatan adalah sebanyak 102 data. Daftar emiten yang masuk ke dalam sampel penelitian ini meliputi: Polychem Indonesia Tbk (ADMG),

Samator Indo Gas Tbk (AGII), Aneka Tambang Tbk (ANTM), Asiaplast Industries Tbk (APLI), Gunawan Dianjaya Steel Tbk (GDST), Krakatau Steel (Persero) Tbk (KRAS), Solusi Bangun Indonesia Tbk (SMCB), Semen Indonesia (Persero) Tbk (SMGR), Timah Tbk (TINS), Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk (TKIM), Gunung Raja Paksi Tbk (GGRP), AKR Corporindo Tbk (AKRA), Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP), Medco Energi Internasional Tbk (MEDC), Perusahaan Gas Negara Tbk (PGAS), Bukit Asam Tbk (PTBA), dan Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO). Penentuan seluruh entitas tersebut didasarkan pada kesesuaian dengan kriteria penelitian yang telah ditetapkan. Kriteria tersebut meliputi keberadaan emiten yang tercatat secara kontinu selama periode observasi, menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan/atau laporan keberlanjutan (*sustainability report*), serta menyajikan data secara lengkap sesuai kebutuhan operasionalisasi variabel riset.

Kondisi riil pada jajaran perusahaan sampel mengindikasikan bahwa sektor *Basic Materials* dan *Energy* memiliki kedekatan atau kerentanan yang tinggi terhadap permasalahan lingkungan, sosial, serta tata kelola. Berbagai aktivitas operasional pada subsektor pertambangan, energi, semen, baja, kimia, kertas, hingga material industri secara langsung maupun tidak langsung memberikan dampak signifikan bagi kelestarian alam dan komunitas sekitar. Fenomena ini menuntut korporasi agar tidak sekadar berfokus pada pencapaian kinerja keuangan yang sehat, melainkan juga harus menunjukkan komitmen nyata terhadap kelestarian lingkungan, kontribusi sosial, dan implementasi tata kelola yang bersih serta transparan. Pemikiran tersebut sejalan dengan inti dari konsep

ESG yang menekankan pentingnya keselarasan antara aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola dalam menjaga keberlanjutan usaha untuk jangka panjang (Alareeni & Hamdan, 2020).

Pengukuran variabel ESG di dalam riset ini ditinjau dari tiga pilar utamanya, yaitu *environmental*, *social*, dan *governance*. Pilar *environmental* diukur menggunakan proksi *Green Accounting* yang bersumber dari peringkat PROPER, pilar *social* diproksikan lewat *Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure* mengacu pada standar GRI, sedangkan pilar *governance* dinilai melalui tingkat pengungkapan *Good Corporate Governance (GCG) Disclosure*. Penggunaan ketiga variabel ini ditujukan guna memotret tingkat kepatuhan perusahaan dalam mengintegrasikan prinsip keberlanjutan pada aktivitas bisnis dan pelaporannya. Di sisi lain, instrumen nilai perusahaan dihitung dengan rasio *Price to Book Value (PBV)*, serta profitabilitas selaku variabel moderasi diestimasi menggunakan *Return on Assets (ROA)*.

Secara garis besar, deskripsi umum dari penelitian ini menegaskan bahwa ke-17 perusahaan di sektor *Basic Materials* dan *Energy* tersebut memiliki kesesuaian karakteristik yang kuat dengan arah riset. Keterkaitan ini muncul karena seluruh sampel berada dalam industri yang bersinggungan langsung dengan dinamika lingkungan, sosial, tata kelola, performa finansial, hingga persepsi pasar modal. Melalui pemanfaatan model analisis data panel untuk rentang tahun 2019–2024, penelitian ini diproyeksikan untuk memberikan konfirmasi empiris yang valid mengenai sejauh mana ESG memengaruhi nilai perusahaan. Dalam hal ini, profitabilitas diposisikan sebagai variabel moderasi

guna menguji hubungan tersebut pada perusahaan sektor *Basic Materials* dan *Energy* di Indonesia.

4.2 Pembahasan

4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif

Tabel 4. 1
Statistik Deskriptif

Date: 04/21/26 Time: 10:33 Sample: 2019 2024				
	X1	X2	X3	Y
Mean	3.333333	66.32311	54.12627	0.960116
Median	3.000000	63.24786	48.90110	0.994076
Maximum	5.000000	100.0000	84.61538	6.058311
Minimum	1.000000	24.78632	31.86813	-4.105057
Std. Dev.	1.017990	19.75419	13.61655	1.004119
Skewness	0.316484	-0.081270	0.910178	-0.072961
Kurtosis	2.460100	1.954242	3.029844	14.00217
Jarque-Bera	2.941599	4.760128	14.08698	514.5430
Probability	0.229742	0.092545	0.000873	0.000000
Sum	340.0000	6764.957	5520.879	97.93179
Sum Sq. Dev.	104.6667	39413.05	18726.45	101.8338
Observations	102	102	102	102

Sumber : Output E-Views 12

Observasi dalam penelitian ini dilakukan selama kurun waktu enam tahun, yaitu dari tahun 2019 hingga 2024. Pengamatan dilakukan terhadap 17 perusahaan, sehingga diperoleh total 102 sampel data observasi. Adapun variabel yang diamati dalam penelitian ini terdiri dari empat variabel, yaitu:

4.2.1.1 *Environmental* (X1)

Variabel *Environmental* (*Green Accounting*) yang diukur menggunakan peringkat PROPER memiliki nilai rata-rata sebesar 3,33,

dengan nilai terendah 1 dan nilai tertinggi 5. Nilai tersebut menunjukkan bahwa secara umum perusahaan yang menjadi sampel penelitian memiliki pengelolaan lingkungan yang cukup baik, yaitu berada pada kisaran peringkat biru menuju hijau. Standar deviasi sebesar 1,017 menunjukkan bahwa variasi data relatif rendah hingga sedang, yang berarti sebagian besar perusahaan memiliki tingkat kinerja lingkungan yang tidak terlalu jauh berbeda. Median sebesar 3 juga memperkuat bahwa mayoritas perusahaan berada pada peringkat menengah.

4.2.1.2 *Social (X2)*

Pada variabel social yang diukur melalui proksi *CSR Disclosure*, didapatkan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 66,32, dengan perolehan nilai minimum di angka 24,78 dan nilai maksimum mencapai 100. Informasi ini memberikan petunjuk bahwa secara keseluruhan, tingkat keterbukaan informasi CSR perusahaan masuk dalam kategori yang cukup tinggi, meskipun masih dijumpai beberapa perusahaan dengan tingkat pengungkapan yang terbilang rendah. Sementara itu, besaran standar deviasi senilai 19,75 memperlihatkan adanya variasi atau tingkat perbedaan yang cukup lebar di antara perusahaan sampel dalam mempublikasikan laporan CSR mereka. Di samping itu, nilai median sebesar 63,24 menunjukkan bahwa mayoritas perusahaan telah mengungkapkan lebih dari separuh indikator CSR yang diterapkan dalam penelitian ini.

4.2.1.3 *Governance (X3)*

Variabel *Governance* yang diproksikan melalui *Good Corporate Governance (GCG)* memiliki capaian rata-rata sebesar 54,12, dengan rentang antara 31,86 sebagai nilai minimum dan 84,61 sebagai nilai maksimum. Nilai tersebut mengindikasikan bahwa derajat pengungkapan tata kelola pada perusahaan tergolong pada kategori sedang, sehingga dapat diartikan bahwa belum seluruh perusahaan mengungkapkan praktik GCG secara maksimal. Adapun standar deviasi sebesar 13,61 menggambarkan tingkat variasi yang moderat di antara perusahaan dalam pengungkapan GCG. Sementara itu, besaran median sebesar 48,90 mengisyaratkan bahwa mayoritas perusahaan masih mengantongi derajat pengungkapan GCG di bawah nilai rata-rata.

4.2.1.4 *Nilai Perusahaan (Y)*

Pada variabel nilai perusahaan dengan menggunakan alat ukur *Price to Book Value (PBV)*, diperoleh hasil rata-rata hitung sebesar 0,96, nilai minimum di angka -4,10, serta nilai maksimum di angka 6,05. Rataan nilai yang berada di kisaran angka 1 tersebut memberikan gambaran bahwa secara umum, harga perusahaan di pasar dinilai hampir setara dengan nilai bukunya.

Meskipun begitu, skor standar deviasi senilai 1,00 menunjukkan bahwa variabilitas nilai perusahaan di dalam sampel riset ini memiliki rentang perbedaan yang cukup tinggi. Adanya nilai minimum negatif

merefleksikan bahwa terdapat sebagian perusahaan dengan kinerja pasar yang kurang baik, sebaliknya pencapaian skor maksimum yang relatif besar membuktikan adanya perusahaan yang berhasil meraih apresiasi tinggi dari publik..

4.2.2 Model Penelitian Regresi Data Panel

4.2.2.1 Uji Chow

Uji Chow merupakan prosedur yang diarahkan untuk memilih metode estimasi yang lebih tepat, khususnya antara *Common Effect Model* atau *Fixed Effect Model*.

Dasar pengambilan keputusan untuk pengujian ini adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Common Effect Model (CEM)}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$

Adapun kriteria pengambilan keputusan terkait pengujian ini adalah sebagai berikut:

- a. Apabila nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* lebih besar dari 0,05, maka model *Random Effect* dianggap sebagai model yang paling tepat.
- b. Apabila nilai probabilitas *Cross-section Chi-square* lebih kecil dari 0,05, maka model *Fixed Effect* dianggap sebagai model yang paling tepat.

Tabel 4. 2 Hasil Uji Chow

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

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	3.649456	(16,82)	0.0001
Cross-section Chi-square	54.846855	16	0.0000

Sumber : Output E-Views 12

Dari hasil estimasi yang telah diperoleh, tercatat bahwa nilai probabilitas *Cross-section F* adalah 0,0001, sedangkan *Cross-section Chi-square* menunjukkan angka 0,0000. Dikarenakan tingkat probabilitas ini berada di bawah standar alpha 0,05, maka H_0 ditolak dan H_1 berhasil diterima. Konsekuensinya, *Fixed Effect Model* (FEM) dinilai sebagai pendekatan estimasi yang paling valid untuk penelitian ini. Selanjutnya, uji Hausman akan dilaksanakan untuk memvalidasi kembali ketepatan pemilihan model tersebut.

4.2.2.2 Uji Hausman

Tujuan dari uji Hausman adalah untuk menentukan pendekatan estimasi mana yang lebih layak diaplikasikan, apakah *Random Effect Model* (REM) atau *Fixed Effect Model* (FEM).

Kriteria yang mendasari pengambilan keputusan dalam analisis ini adalah sebagai berikut:

$H_0 = \text{Random Effect Model (REM)}$

$H_1 = \text{Fixed Effect Model (FEM)}$

Adapun ketentuan penentuan keputusan dalam pengujian Hausman diuraikan di bawah ini:

- a. Ketika angka *probability Cross-section Random* nilainya kurang dari standar signifikansi α 0,05, maka hal tersebut menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 berhasil diterima.
- b. Jika hasil *probability Cross-section Random* tercatat lebih besar dari tingkat signifikansi α 0,05, maka konklusinya yaitu H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Tabel 4. 3

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	31.463970	3	0.0000

Sumber : Output E-Views 12

Dari pengujian Hausman yang telah dilakukan, tercatat perolehan nilai statistik *Chi-Square* sebesar 31,463970 dengan angka probabilitas 0,0000. Dikarenakan skor probabilitas yang dihasilkan nilainya kurang dari batas kritis 0,05, hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak dan H_1 berhasil diterima.

Konsekuensinya, model estimasi yang dinilai paling valid untuk pemodelan ini adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Hasil ini mengonfirmasi adanya hubungan antara sifat spesifik masing-masing

perusahaan dengan variabel bebas dalam model riset, yang membuat penerapan FEM lebih akurat dalam menyajikan hasil estimasi yang konsisten dan tidak bias ketimbang *Random Effect Model* (REM).

Temuan uji Hausman tersebut memperkuat konklusi dari uji Chow terdahulu, di mana kedua alat uji tersebut sama-sama menegaskan keunggulan *Fixed Effect Model* (FEM) sebagai model terbaik. Dengan demikian, *Fixed Effect Model* (FEM) dipilih sebagai kerangka regresi data panel yang akan mendasari analisis uji hipotesis pada bagian selanjutnya.

4.2.1 Uji Asumsi Klasik

Penerapan uji asumsi klasik pada riset ini ditujukan untuk menjamin bahwa model regresi data panel yang dipilih sudah memenuhi syarat sebagai estimator yang ideal. Mengingat penelitian ini menerapkan pendekatan *Fixed Effect Model* (FEM), pelaksanaan uji asumsi klasik dibatasi pada jenis pengujian yang relevan saja, yakni uji multikolinearitas serta uji heteroskedastisitas (Wooldridge, 2010).

4.2.1.1 Uji Multikolinearitas

Tujuan dari pelaksanaan uji multikolinearitas adalah untuk memastikan apakah terdapat hubungan korelasi yang kuat antarvariabel bebas di dalam model penelitian. Keberadaan multikolinearitas yang tinggi berpotensi mengganggu stabilitas estimasi koefisien regresi dan memperlemah keandalan model dalam

menggambarkan keterkaitan antarvariabel (Ahmed & Gujrathi, 2009). Atas dasar hal tersebut, salah satu prasyarat model regresi yang andal adalah harus terbebas dari masalah multikolinearitas.

Tabel 4. 4
Hasil Uji Multikolinieritas

Correlation

	X1	X2	X3
X1	1.000000	0.489266	-0.287805
X2	0.489266	1.000000	-0.092741
X3	-0.287805	-0.092741	1.000000

Sumber : Output E-Views 12

Merujuk pada hasil uji korelasi antarvariabel independen, diperoleh data bahwa angka korelasi antara X1 dan X2 tercatat sebesar 0,489266, hubungan X1 dan X3 senilai -0,287805, sedangkan antara X2 dan X3 berada di angka -0,092741. Mengingat seluruh koefisien korelasi tersebut nilainya berada di bawah batas maksimum 0,90, maka dapat ditarik konklusi bahwa tidak terdapat gejala korelasi yang kuat antarvariabel bebas di dalam model estimasi ini.

4.2.1.2 Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas diterapkan guna memeriksa ada tidaknya ketidaksamaan varians dari residual pada model regresi yang digunakan. Munculnya gejala heteroskedastisitas ini berpotensi membuat nilai estimasi parameter menjadi kurang efisien serta

mengganggu tingkat akurasi dalam uji hipotesis (Ghozali & Ratmono, 2013). Atas dasar hal tersebut, model regresi yang ideal sewajarnya memiliki varians residual yang bersifat tetap atau homoskedastis. Untuk mendeteksi kondisi ini, riset yang dijalankan mengadopsi metode *Glejser*, yaitu dengan cara meregresikan nilai absolut dari residual terhadap masing-masing variabel bebas.

Tabel 4. 5

Hasil Uji Heteroskedastisitas

Dependent Variable: ABS(RESID)
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/26/26 Time: 19:48
 Sample: 2019 2024
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 102

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.827985	1.027621	-0.805730	0.4227
X1	0.003677	0.110008	0.033423	0.9734
X2	0.016258	0.013268	1.225326	0.2240
X3	0.003174	0.008305	0.382151	0.7033

Sumber : Output E-Views 12

Output dari pengujian heteroskedastisitas menunjukkan bahwa perolehan nilai probabilitas untuk variabel X1 sebesar 0,9734, variabel X2 sebesar 0,2240, dan variabel X3 sebesar 0,7033. Seluruh skor probabilitas ini posisinya berada di atas standar alpha 0,05.

Fakta ini membuktikan bahwa tidak terdapat indikasi gejala heteroskedastisitas di dalam model penelitian. Hasil ini menegaskan bahwa asumsi homoskedastisitas telah terpenuhi, sehingga model aman dan valid untuk dipakai dalam analisis hipotesis berikutnya..

4.2.2 Hasil Interpretasi Analisis Regresi

Sesuai dengan hasil rangkaian uji pemilihan estimasi, model persamaan regresi yang paling tepat diterapkan dalam penelitian ini adalah *Fixed Effect Model (FEM)*. Alasan utama pemilihan pendekatan tersebut yaitu kemampuannya dalam mengukur perbedaan sifat atau karakteristik antar-objek amatan yang abstrak (*unobserved heterogeneity*), sehingga mampu menghasilkan nilai estimasi yang lebih konsisten dan akurat.

Oleh karena itu, tahapan analisis regresi dikerjakan menggunakan metode Panel Least Squares berbasis pendekatan *Fixed Effect Model (FEM)*. Orientasi utama dari analisis data ini adalah untuk membuktikan pengaruh dari jajaran variabel independen yang terdiri atas *Environmental*, *Social*, dan *Governance* terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Tabel 4. 6**Hasil Regresi dengan *Fixed Effect Model***

Dependent Variable: Y
 Method: Panel Least Squares
 Date: 04/26/26 Time: 20:03
 Sample: 2019 2024
 Periods included: 6
 Cross-sections included: 17
 Total panel (balanced) observations: 102

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-9.271137	1.662338	-5.577168	0.0000
X1	0.474759	0.177956	2.667850	0.0092
X2	0.120284	0.021463	5.604178	0.0000
X3	0.012399	0.013435	0.922902	0.3588
Effects Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Root MSE	0.716220	R-squared	0.486192	
Mean dependent var	0.960116	Adjusted R-squared	0.367139	
S.D. dependent var	1.004119	S.E. of regression	0.798803	
Akaike info criterion	2.562498	Sum squared resid	52.32306	
Schwarz criterion	3.077199	Log likelihood	-110.6874	
Hannan-Quinn criter.	2.770918	F-statistic	4.083822	
Durbin-Watson stat	1.889684	Prob(F-statistic)	0.000004	

Sumber : Output E-Views 12

Output regresi berganda dengan menerapkan pendekatan *Fixed Effect Model* telah dirangkum dalam tabel di atas. Berdasarkan hasil olah data tersebut, model persamaan regresi yang diperoleh dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Nilai perusahaan

α (alpha) : Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3$: Koefisien regresi masing-masing variabel

X_1 : *Environmental*

X_2 : *Social*

X_3 : *Governance*

μ_i : Efek tetap (*fixed effect*) tiap perusahaan (*pengganti* [$CX=F$])

ε_{it} : *Error term*

Berdasarkan nilai yang diperoleh dari *output* hasil regresi tersebut, persamaan model dapat disusun sebagai berikut:

$$Y = -9,271137 + 0,474759X_1 + 0,120284X_2 + 0,012399X_3 + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Temuan dari *output* ini menyajikan rincian yang lebih jelas mengenai model persamaan regresi yang digunakan. Meskipun begitu, angka-angka tersebut tetap harus diterjemahkan secara lebih mendalam. Oleh karena itu, ulasan setelah ini akan memaparkan dampak dari tiap variabel secara parsial dan simultan, sekaligus menguraikan hasil dari pengujian koefisien determinasi.

4.2.2.1 Uji Signifikansi Parsial (Uji t)

Analisis uji statistik t diterapkan untuk mengukur sejauh mana tingkat signifikansi dampak dari masing-masing variabel bebas terhadap variabel terikat secara parsial. Penilaian atas signifikansi pengaruh suatu variabel independen didasarkan pada nilai probabilitas hasil uji t yang menunjukkan angka lebih kecil daripada ambang batas signifikansi α (Ghozali & Ratmono, 2013).

Tabel 4. 7
Hasil Uji Parsial

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan	Keputusan
C	-9,271137	1,662338	-5,577168	0,0000		
X1→Y	0,474759	0,177956	2,667850	0,0092	Signifikan	H1 Diterima
X2 →Y	0,120284	0,021463	5,604178	0,0000	Signifikan	H2 Diterima
X3 →Y	0,012399	0,013435	0,922902	0,3588	Tidak Signifikan	H3 Ditolak

Sumber : Output E-Views 12

Tabel di atas merangkum hasil pengujian secara parsial (uji t) untuk tiap-tiap variabel bebas. Merujuk pada output data tersebut, dapat dianalisis bagaimana kontribusi dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen.

a) Pengaruh *Environmental* (X1) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Output pengujian pada variabel Environmental (X1) menghasilkan nilai koefisien regresi senilai 0,474759, nilai t-statistic sebesar 2,667850, serta nilai signifikansi (p-value) sebesar 0,0092. Dikarenakan tingkat probabilitas tersebut berada di bawah kriteria signifikansi 0,05, konklusi yang dapat ditarik adalah Green Accounting terbukti memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perolehan angka koefisien yang bernilai positif mengisyaratkan bahwa hubungan antara pilar Environmental (yang diproksikan melalui Green Accounting) dengan nilai perusahaan memiliki sifat yang searah. Hal ini berarti bahwa semakin baik penerapan praktik akuntansi lingkungan yang dilakukan perusahaan,

maka nilai perusahaan cenderung meningkat. Kondisi tersebut dapat terjadi karena penerapan *Green Accounting* mencerminkan perhatian perusahaan terhadap aspek lingkungan, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat citra perusahaan di mata publik. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa *Environmental* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dinyatakan diterima.

b) Pengaruh Aspek *Social* (X2) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Pada variabel *Social* yang diukur melalui *CSR Disclosure* (X2), didapatkan nilai koefisien sebesar 0,120284, nilai *t-statistic* sebesar 5,604178, serta perolehan *p-value* senilai 0,0000. Dikarenakan tingkat probabilitas yang dihasilkan nilainya lebih kecil daripada standar alpha 0,05, hal ini mengonfirmasi bahwa *CSR Disclosure* sebagai bentuk representasi aspek *Social* berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan.

Arah koefisien yang bernilai positif ini menandakan bahwa perluasan informasi terkait pengungkapan CSR oleh korporasi akan diikuti oleh kenaikan nilai perusahaan. Keadaan tersebut memberikan gambaran bahwa pelaku pasar modal menyambut baik langkah perusahaan terbuka yang transparan dalam menyajikan laporan seputar tanggung jawab sosialnya. Di samping itu, pelaporan CSR ini menjadi bukti nyata atas kepedulian jangka panjang emiten terhadap aspek keberlanjutan, yang menjadi

pertimbangan penting bagi investor dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, hipotesis yang menyatakan bahwa CSR *Disclosure (Social)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

c) Pengaruh Aspek *Governance* (X3) terhadap Nilai Perusahaan (Y)

Pada variabel GCG Disclosure yang merepresentasikan pilar Governance (X3), diperoleh nilai koefisien sebesar 0,012399, nilai t-statistic senilai 0,922902, serta nilai probabilitas sebesar 0,3588. Dikarenakan nilai probabilitas yang didapatkan lebih besar daripada standar signifikansi 0,05, maka hal ini mengindikasikan bahwa GCG Disclosure tidak mempunyai dampak yang signifikan bagi nilai perusahaan.

Biarapun nilai koefisiennya searah atau positif, kontribusi yang diberikan dinilai belum begitu kuat untuk memenuhi kriteria signifikansi statistik. Kondisi tersebut kemungkinan disebabkan oleh beberapa hal, di antaranya yaitu implementasi tata kelola korporasi yang kurang optimal, rendahnya mutu pengungkapan, atau aspek GCG yang belum dijadikan sebagai dasar pertimbangan utama oleh investor dalam mengukur nilai perusahaan. Atas dasar hasil pengujian tersebut, hipotesis penelitian yang menyebutkan bahwa GCG Disclosure sebagai refleksi aspek Governance memiliki kontribusi terhadap nilai perusahaan dideklarasikan tidak diterima.

4.2.2.2 Uji Signifikansi Simultan (Uji F)

Tabel 4. 8

Hasil Uji Simultan (Uji Statistic F)

Uji F		Keterangan	Keputusan
F-Statistic	4,083822		
Prob (F-statistic)	0,000004	Signifikan	H4 Diterima

Sumber : Output E-Views 12

Sebagaimana dipaparkan oleh Ghozali & Ratmono (2013) menyatakan bahwa uji simultan merupakan bentuk pengujian yang berfungsi untuk menganalisis apakah gabungan variabel independen berpengaruh secara signifikan terhadap variabel dependen.

Pedoman yang digunakan untuk menarik keputusan dalam uji F adalah sebagai berikut:

- Jika nilai signifikansi atau Prob. F-statistic berada di bawah 0,05, hal ini menunjukkan bahwa seluruh variabel independen secara bersama-sama memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yang berarti H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- Sebaliknya, jika nilai probabilitas atau *Prob. F-statistic* melebihi 0,05, maka variabel independen secara bersama-sama dinilai tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, sehingga H_0 diterima dan H_1 ditolak.

Melalui hasil olah data yang diperoleh, tercatat nilai F-statistic ialah sebesar 4,083822 dengan tingkat Prob. F-statistic di angka 0,000004. Berhubung tingkat probabilitas tersebut nilainya lebih kecil daripada standar signifikansi 0,05, maka keputusan pengujiannya adalah menolak H_0 dan menerima H_1 .

Berdasarkan pembuktian di atas, dapat ditarik konklusi bahwa pilar *Environmental*, *Social*, dan *Governance* secara serempak memberikan dampak yang nyata bagi pembentukan nilai perusahaan. Fenomena ini mengonfirmasi bahwa penggabungan seluruh variabel bebas tersebut secara signifikan sanggup merefleksikan pergeseran nilai perusahaan dalam kerangka pemodelan riset.

4.2.2.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Sebagaimana dinyatakan Widarjono, (2017) analisis *R-Squared* atau koefisien determinasi berfungsi untuk mengestimasi tingkat kemampuan variabel independen dalam memprediksi atau menguraikan naik turunnya variabel dependen pada pemodelan yang diajukan.

Tabel 4. 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi

Uji Koefisien Determinasi (R^2)	
R-squared	0,486192
Adjusted R-squared	0,367139

Sumber : Output E-Views 12

Dari output analisis data, koefisien determinasi (R-squared) yang didapatkan adalah sebesar 0,486192, sedangkan nilai Adjusted R-squared mencatatkan angka 0,367139. Skor R-squared senilai 0,486192 ini menunjukkan bahwa sebesar 48,62% variabilitas pada nilai perusahaan mampu diterangkan oleh seluruh variabel bebas di dalam model riset ini, yang terdiri dari aspek Environmental dengan proksi Green Accounting (X1), Social yang diproksikan menggunakan CSR Disclosure (X2), serta Governance dengan proksi GCG Disclosure (X3).

Di sisi lain, perolehan angka Adjusted R-squared sebesar 0,367139 mengindikasikan bahwa seluruh variabel independen dalam model ini mampu menerangkan variasi variabel dependen sebesar 36,71% setelah memperhitungkan banyaknya variabel yang digunakan. Penggunaan koefisien Adjusted R-squared dinilai mampu mengukur daya penjelas model secara lebih akurat lantaran sudah mengoreksi faktor jumlah variabel yang diuji.

Oleh karena itu, estimasi model dalam riset ini dinilai mempunyai kapasitas yang tergolong moderat ketika menjelaskan variasi nilai perusahaan. Adapun porsi selebihnya, yaitu sebesar 63,29%, dijelaskan oleh berbagai faktor eksternal lain di luar model yang tidak dimasukkan ke dalam ruang lingkup penelitian ini.

4.2.3 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Untuk menguji peran profitabilitas (*Return on Assets/ROA*) sebagai variabel pemoderasi, penelitian ini menggunakan alat analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Analisis ini bertujuan melihat sejauh mana *ROA* mengintervensi hubungan pengaruh variabel bebas terhadap nilai perusahaan (Y). Komponen independen yang diuji terdiri atas aspek *Environmental* yang diproksikan lewat *Green Accounting* (X1), *Social* melalui proksi *CSR Disclosure* (X2), dan *Governance* dengan proksi *GCG Disclosure* (X3). Secara teknis, pengujian tersebut dijalankan dengan memasukkan unsur interaksi perkalian antara semua variabel bebas dan variabel moderasi ke dalam model estimasi regresi..

Tabel 4. 10
Hasil Uji MRA

Dependent Variable: Y
Method: Panel Least Squares
Date: 04/27/26 Time: 21:05
Sample: 2019 2024
Periods included: 6
Cross-sections included: 17
Total panel (balanced) observations: 102

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-8.388652	1.377742	-6.088698	0.0000
X1	0.457246	0.160405	2.850565	0.0056
X2	0.100891	0.018950	5.324190	0.0000
X3	0.023023	0.011168	2.061435	0.0426
Z	0.262003	0.082832	3.163043	0.0022
X1Z	-0.036249	0.014793	-2.450405	0.0165
X2Z	-0.000214	0.000711	-0.301327	0.7640
X3Z	-0.002603	0.000637	-4.086273	0.0001

Effects Specification

Cross-section fixed (dummy variables)

Root MSE	0.570813	R-squared	0.673640
Mean dependent var	0.960116	Adjusted R-squared	0.577406
S.D. dependent var	1.004119	S.E. of regression	0.652750
Akaike info criterion	2.187079	Sum squared resid	33.23445
Schwarz criterion	2.804720	Log likelihood	-87.54105
Hannan-Quinn criter.	2.437183	F-statistic	7.000008
Durbin-Watson stat	1.435547	Prob(F-statistic)	0.000000

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.	Keterangan	Keputusan
C	-8,388652	1,377742	-6,0886998	0,0000		
X1*Z → Y	-0,036249	0,014793	-2,450405	0,0165	Memoderasi (Memperlemah)	H5 Diterima
X2*Z → Y	-0,000214	0,000711	-0,301327	0,7640	Tidak Memoderasi	H6 Ditolak
X3*Z → Y	-0,002603	0,000637	-4,086273	0,0001	Memoderasi (Memperlemah)	H7 Diterima

Sumber : Output E-Views 12

Output regresi data panel dengan menggunakan pendekatan *Fixed Effect Model (FEM)* serta *Moderated Regression Analysis (MRA)* telah dirangkum dalam tabel di atas. Di dalam model tersebut, terdapat variabel interaksi yang mempertemukan variabel independen dan

variabel pemoderasi. Berdasarkan hasil olah data ini, maka formulasi persamaan regresi moderasi dapat dirumuskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 Z + \beta_5 (X_1 \cdot Z) + \beta_6 (X_2 \cdot Z) + \beta_7 (X_3 \cdot Z) + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Keterangan :

Y : Nilai perusahaan

X1 : Environmental (Green Accounting)

X2 : Social (CSR Disclosure)

X3 : Governance (GCG Disclosure)

Z : Profitabilitas (ROA)

X1·Z, X2·Z, X3·Z : Variabel interaksi (moderasi)

μ_i : Efek tetap masing-masing perusahaan

ε_{it} : Error term

Selanjutnya, berdasarkan hasil estimasi pada tabel di atas, persamaan regresi tersebut dapat dituliskan dalam bentuk nilai koefisien sebagai berikut:

$$Y = -8,388652 + 0,457246X_1 + 0,100891X_2 + 0,023023X_3 + 0,262003Z - 0,036249(X_1 \cdot Z) - 0,000214(X_2 \cdot Z) - 0,002603(X_3 \cdot Z) + \mu_i + \varepsilon_{it}$$

Guna memberikan gambaran yang lebih komprehensif, analisis interpretatif diterapkan pada tiap-tiap komponen di dalam model regresi, yang mencakup variabel utama sekaligus variabel interaksi. Langkah ini ditempuh dengan maksud mengevaluasi dampak langsung dari seluruh variabel independen terhadap nilai perusahaan, di samping menguji

bagaimana profitabilitas berfungsi sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan tersebut.

4.2.3.1 Moderasi ROA pada Aspek *Environmental* (X1Z)

Hasil estimasi pada variabel interaksi X1Z memberikan nilai koefisien regresi sebesar -0,036249 dengan tingkat probabilitas di angka 0,0165. Oleh karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, hal ini menunjukkan bahwa ROA terbukti secara signifikan bertindak sebagai variabel pemoderasi bagi pengaruh aspek environmental terhadap nilai perusahaan.

Adanya koefisien dengan tanda minus (negatif) ini mencerminkan bahwa ROA memberikan dampak pelemahan terhadap kontribusi aspek environmental bagi nilai perusahaan. Makna implisit dari temuan ini adalah tatkala kemampuan perusahaan dalam mencetak laba mengalami kenaikan, maka daya dorong dari aspek environmental terhadap nilai perusahaan justru akan semakin berkurang.

4.2.3.2 Moderasi ROA pada Aspek *Social* (CSR Disclosure) (X2Z)

Sementara itu, pengujian statistik terhadap variabel interaksi X2Z menunjukkan perolehan koefisien sebesar -0,000214 dengan tingkat p-value senilai 0,7640. Mengingat nilai signifikansi tersebut melampaui kriteria alpha 0,05, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa Profitabilitas (yang diprosikan melalui ROA) gagal bertindak

sebagai variabel pemoderasi dalam hubungan antara CSR disclosure dan Nilai Perusahaan.

Hal ini menandakan bahwa naik atau turunnya tingkat profitabilitas yang diperoleh perusahaan tidak akan memengaruhi dampak pengungkapan CSR Disclosure terhadap nilai perusahaan.

4.2.3.3 Moderasi ROA pada *Governance* (GCG Disclosure) (X3Z)

Mengacu pada hasil estimasi terhadap variabel interaksi X3Z, diperoleh nilai koefisien sebesar -0,002603 dengan tingkat signifikansi (*p-value*) sebesar 0,0001. Oleh karena nilai probabilitas ini berada di bawah ambang batas 0,05, hasil pengujian tersebut memberikan bukti konkrit bahwa Profitabilitas (yang diproksikan dengan ROA) secara signifikan memoderasi hubungan antara GCG disclosure dan Nilai Perusahaan.

Perolehan koefisien dengan arah negatif memperlihatkan bahwa keberadaan ROA justru memberikan efek pelemahan terhadap kontribusi GCG Disclosure bagi nilai perusahaan. Secara eksplisit dapat diartikan bahwa apabila profitabilitas korporasi mengalami peningkatan, maka imbas dari aspek governance terhadap nilai perusahaan justru akan menunjukkan tren yang semakin menurun.

4.2.4 Pembahasan Hipotesis

4.2.4.1 Hipotesis 1: Pengaruh *Environmental* (*Green Accounting*/PROPER) terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan temuan penelitian, aspek lingkungan (*environmental*) yang diprosikan melalui *Green Accounting*/PROPER terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil empiris ini ditunjukkan oleh koefisien regresi sebesar 0,474759 dan nilai signifikansi (*p-value*) sebesar 0,0092 (lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05). Dengan demikian, hipotesis pertama dalam penelitian ini diterima. Hal ini mengindikasikan bahwa semakin optimal kinerja lingkungan suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya yang diukur menggunakan rasio *Price to Book Value* (PBV).

Data empiris juga mengonfirmasi bahwa penerapan *green accounting* memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan di sektor *Basic Materials* dan *Energy*. Fakta ini membuktikan bahwa perusahaan yang memiliki kepedulian tinggi terhadap kelestarian lingkungan cenderung mendapatkan penilaian yang lebih baik dari investor maupun pelaku pasar modal.

Hasil analisis ini sejalan dengan teori legitimasi (Suchman, 1995). Pada industri padat karbon seperti *Basic Material* dan *Energy*, pengungkapan lingkungan bukan lagi sekadar alat hubungan masyarakat (*public relations*), melainkan metrik keberlangsungan

usaha (*survival metric*). Investor di Bursa Efek Indonesia menyadari bahwa kepatuhan terhadap standar PROPER berkaitan erat dengan stabilitas arus kas masa depan, mengingat regulator dapat memberikan sanksi tegas hingga penghentian operasi bagi entitas yang merusak lingkungan.

Fenomena nyata yang mendukung argumen ini terlihat pada Triwulan III tahun 2023, ketika emiten batu bara PT RMK Energy Tbk (RMKE) menerima sanksi administratif berat dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK). Melalui Surat Keputusan Nomor 9253/MENLHK-PHLHK/PPSALHK/GKM.0/9/2023, KLHK menghentikan kegiatan *stockpile* dan pelabuhan bongkar muat perusahaan di Sumatera Selatan (RMOL.id, 2023). Sanksi ini diberikan akibat serangkaian pelanggaran krusial, antara lain: ketidaksesuaian tata ruang, ketiadaan Persetujuan Kesesuaian Kegiatan Pemanfaatan Ruang (PKKPR), serta kegagalan dalam mengendalikan pencemaran debu batu bara dan limbah B3 yang membahayakan kesehatan masyarakat lokal.

Hilangnya legitimasi lingkungan RMKE tersebut langsung direspons negatif secara cepat oleh pasar modal. Sanksi penghentian operasi menyebabkan ketidakpastian pengiriman komoditas yang menurunkan kepercayaan investor dan memicu penurunan tajam pada harga saham. Akibatnya, otoritas Bursa Efek Indonesia harus meminta penjelasan resmi (*Request for Explanation*) kepada manajemen

RMKE terkait status kelangsungan hidup perusahaan (*going concern*) (Yurika, 2023).

Sebaliknya, perusahaan di sektor *Basic Materials* dan *Energy* yang sukses mengadopsi instrumen *Green Accounting* tingkat lanjut seperti mengintegrasikan *Life Cycle Assessment* (LCA) untuk memperoleh peringkat PROPER Emas mendapatkan ganjaran berupa peningkatan valuasi pasar. Kemampuan perusahaan melakukan efisiensi energi (misalnya transisi menuju energi terbarukan) dipandang pasar sebagai keunggulan kompetitif. Selain itu, seiring dengan operasionalisasi IDXCarbon pada 2023, praktik dekarbonisasi emiten kini memiliki nilai moneter langsung. Perusahaan yang dapat menghasilkan surplus unit karbon dapat menjualnya di bursa, menciptakan sumber pendapatan baru yang secara logis mendorong ekuitas dan *Price to Book Value* (PBV) (KLHK, 2023). Kesimpulannya, performa lingkungan yang superior merepresentasikan risiko litigasi yang rendah dan ketahanan operasional yang tinggi, sehingga secara rasional menaikkan nilai perusahaan.

Kesimpulan dari kajian ini sejalan dengan temuan empiris (Budiono & Dura, 2021) yang menemukan bahwa penerapan akuntansi lingkungan berkontribusi positif dalam meningkatkan kinerja operasional dan kepercayaan investor. Selain itu, hasil analisis ini juga mendukung temuan (Octavia A, 2025) yang membuktikan

bahwa *green accounting* berdampak nyata terhadap peningkatan nilai perusahaan, terutama bagi entitas bisnis yang memiliki komitmen keberlanjutan yang tinggi.

4.2.4.2 Hipotesis 2: Pengaruh *Social* (CSR *Disclosure*) terhadap Nilai Perusahaan

Bukti empiris mengonfirmasi bahwa dimensi sosial yang diproksikan melalui pengungkapan *Corporate Social Responsibility* (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan statistik ini ditunjukkan oleh nilai koefisien regresi sebesar 0,120284 dengan tingkat signifikansi (*p-value*) 0,0000. Karena nilai tersebut lebih kecil dari batas signifikansi 0,05, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin luas cakupan pelaporan CSR suatu perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaannya.

Hasil analisis ini membuktikan bahwa transparansi pelaporan CSR berkontribusi nyata terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini mengindikasikan bahwa komitmen sosial perusahaan menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam mengevaluasi prospek bisnis, terutama pada industri yang memiliki dampak sosial tinggi terhadap masyarakat di sekitar wilayah operasinya.

Hubungan tersebut sejalan dengan Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*). Berdasarkan teori ini, perusahaan menggunakan pelaporan CSR sebagai sarana untuk menunjukkan tanggung jawab sosialnya

kepada masyarakat, karyawan, pelanggan, dan pemangku kepentingan (*stakeholders*) lainnya. Pengungkapan sosial merupakan upaya perusahaan untuk memperoleh legitimasi dan memastikan bahwa aktivitas bisnis mereka selaras dengan nilai, norma, serta harapan masyarakat (Suchman, 1995). Pada sektor *Basic Materials* dan *Energy*, kegiatan operasional umumnya berdekatan dengan permukiman warga. Hal ini menuntut perusahaan untuk memikul tanggung jawab sosial yang lebih besar terhadap lingkungan sekitarnya (Wibisono, 2007). Oleh karena itu, program CSR—seperti pemberdayaan masyarakat, kesehatan dan keselamatan kerja (K3), dukungan pendidikan, pengembangan UMKM, dan perbaikan fasilitas sosial—dapat memperkuat hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan sekaligus memitigasi risiko konflik sosial (Freeman & Mcvea, 2001).

Secara spesifik pada industri *Basic Materials* dan *Energy*, fasilitas produksi sering kali berlokasi di daerah terpencil (*remote areas*) yang bersinggungan langsung dengan permukiman penduduk, lahan pertanian, maupun hutan adat. Kegagalan perusahaan dalam mengelola eksternalitas *negative* seperti kebisingan, kerusakan jalan akibat kendaraan tambang, sengketa lahan, hingga pencemaran air berpotensi memicu penolakan sosial dalam bentuk demonstrasi atau pemblokiran akses. Gangguan operasional akibat konflik sosial ini

dapat menghambat target produksi harian, yang pada akhirnya menurunkan ekspektasi dividen investor (Prno & Slocombe, 2012).

Mengingat risiko tersebut, pelaporan CSR berbasis *Global Reporting Initiative* (GRI) dijadikan indikator oleh investor untuk menilai kemampuan perusahaan dalam memitigasi risiko sosial. Perkembangan kriteria penilaian PROPER oleh KLHK sejak tahun 2021 turut mempertegas hal ini, di mana program CSR karitatif (donasi insidental) dianggap tidak lagi memadai. Saat ini, regulator mensyaratkan pendekatan penciptaan nilai bersama atau *Creating Shared Value* (CSV) melalui inovasi sosial, yang efektivitasnya diukur menggunakan *Social Return on Investment* (SROI).

Perusahaan yang secara transparan melaporkan komitmen terhadap perlindungan Hak Asasi Manusia (HAM), standar keselamatan kerja (K3) internasional, dan program kemandirian ekonomi masyarakat lokal dinilai mampu mengamankan kelancaran operasional dan arus kasnya dari potensi gangguan sosial. Sentimen positif ini berkontribusi dalam menurunkan premi risiko ekuitas (*equity risk premium*) yang disyaratkan oleh investor institusional, sehingga bermuara pada peningkatan harga saham atau *Price to Book Value* (PBV) perusahaan.

Temuan empiris dalam analisis ini memperkuat hasil kajian terdahulu oleh Akbar Sulbahri (2021) dan Ayu Ramadana (2025) yang mengonfirmasi bahwa aktivitas CSR memberikan kontribusi positif

dalam mendongkrak nilai perusahaan. Di samping itu, kesimpulan riset ini juga senada dengan argumentasi Aydoğmuş et al. (2022) yang memaparkan bahwasanya pilar kemasyarakatan di dalam konstruk ESG memiliki keterkaitan searah yang positif demi mengeskalasi nilai perusahaan sekaligus menumbuhkan sentimen keyakinan para penanam modal.

4.2.4.3 Hipotesis 3: Pengaruh *Governance* (GCG *Disclosure*) terhadap Nilai Perusahaan

Bukti empiris menunjukkan bahwa dimensi tata kelola perusahaan (*governance*) yang diproksikan melalui pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini didasarkan pada nilai koefisien regresi sebesar 0,012399 dengan tingkat signifikansi (*p-value*) 0,3588 (lebih besar dari batas signifikansi 0,05). Dengan demikian, hipotesis ketiga dalam penelitian ini ditolak. Meskipun koefisien menunjukkan arah yang positif, kontribusi variabel tersebut secara statistik tidak cukup kuat untuk menjelaskan fluktuasi pada nilai perusahaan.

Hasil analisis ini mengindikasikan bahwa penerapan tata kelola perusahaan belum secara efektif mendorong peningkatan valuasi pasar. Fenomena ini menyiratkan bahwa pelaporan akuntabilitas manajemen belum sepenuhnya dijadikan rujukan utama oleh investor dalam mengevaluasi kinerja perusahaan, khususnya pada sektor *Basic Materials* dan *Energy*.

Ditolaknya hipotesis ketiga ini merupakan temuan empiris yang menarik dan mencerminkan dinamika tata kelola bisnis pada sektor ekstraktif di Indonesia. Secara teoretis, Teori Keagenan (*Agency Theory*) menyatakan bahwa struktur tata kelola—seperti keberadaan dewan komisaris independen dan komite audit—dirancang untuk meminimalkan asimetri informasi dan mencegah praktik oportunistik manajemen, yang bermuara pada peningkatan nilai perusahaan (Jensen & Meckling, 1976). Namun, hasil statistik membuktikan bahwa pengungkapan GCG dalam laporan tahunan tidak direspons secara material oleh pasar. Kondisi ini dapat dijelaskan melalui indikasi praktik *Governance-Washing*, di mana pelaporan keberlanjutan dan tata kelola kerap terjebak pada pemenuhan syarat administratif (*checklist compliance*) tanpa mencerminkan kualitas pengawasan operasional yang sesungguhnya.

Salah satu representasi nyata dari kondisi ini dapat diamati pada kasus penyimpangan tata niaga komoditas timah di PT Timah Tbk (TINS) periode 2015–2022 (Kejaksaan Republik Indonesia, 2024). Sebagai Badan Usaha Milik Negara (BUMN) berstatus perusahaan publik, entitas tersebut secara rutin menerbitkan laporan tahunan dan mengklaim kepatuhan penuh pada prinsip-prinsip *Transparency, Accountability, Responsibility, Independency*, dan *Fairness* (TARIF). Perusahaan juga memiliki struktur pengawasan formal yang lengkap, mulai dari Dewan Komisaris, Komisaris Independen, hingga Komite

Audit. Akan tetapi, struktur GCG tersebut terbukti mengalami kegagalan sistemik (*systemic failure*) dalam mencegah tindakan melawan hukum. Penyidikan kejaksaan menemukan adanya legitimasi kerja sama bermasalah dengan sejumlah perusahaan *smelter* swasta, yang pasokan bijih timahnya ditambang secara ilegal dari wilayah konsesi PT Timah sendiri. Pelanggaran pengawasan ini tidak hanya menguras kas perusahaan, tetapi juga menyebabkan kerusakan lingkungan dengan taksiran kerugian negara mencapai Rp300 triliun.

Rangkaian kasus penyimpangan tata kelola pada entitas BUMN maupun perusahaan tambang menjadi catatan kritis bagi investor institusional dan publik di Bursa Efek Indonesia (Indonesia Corruption Watch, 2024). Pasar modal cenderung telah mengintegrasikan (*price-in*) sentimen skeptisisme ini ke dalam keputusan investasi mereka. Investor menempatkan diskon valuasi terhadap klaim tata kelola perusahaan di sektor energi, menyadari bahwa eksistensi komite pengawas independen tidak selalu menjamin terhindarnya entitas dari praktik konflik kepentingan maupun suap perizinan. Akibatnya, pengungkapan indikator GCG kehilangan daya prediksinya dan tidak lagi memiliki korelasi yang signifikan terhadap pergerakan *Price to Book Value* (PBV).

Temuan dalam studi ini sejalan dengan riset Rukmana & Widyawati, 2022), yang mengungkapkan bahwa beberapa komponen di dalam GCG disclosure tidak menunjukkan kontribusi signifikan

terhadap Nilai Perusahaan. Di samping itu, hasil analisis ini juga memperkuat argument Anbia Vashti dan Nugraheni (2024) yang mengindikasikan bahwa tidak seluruh indikator tata kelola mampu meningkatkan apresiasi positif dari para pelaku pasar terhadap suatu korporasi.

4.2.4.4 Hipotesis 4: Pengaruh Simultan *ESG* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian secara simultan (uji F) menunjukkan bahwa dimensi *Environmental*, *Social*, dan *Governance* (ESG) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dibuktikan dengan perolehan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0,000004, yang jauh lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, hipotesis keempat dalam penelitian ini diterima. Temuan ini mengindikasikan bahwa meskipun aspek *governance* secara parsial tidak memberikan pengaruh yang signifikan, kombinasi ketiga pilar ESG secara terintegrasi terbukti mampu menjelaskan fluktuasi perubahan nilai perusahaan.

Secara empiris, penerapan prinsip ESG yang komprehensif berkontribusi positif dalam mendorong pertumbuhan nilai perusahaan, khususnya pada sektor *Basic Materials* dan *Energy*. Dalam tinjauan teoretis, temuan ini sejalan dengan Teori Legitimasi dan Teori Keagenan (*Agency Theory*). Implementasi program ESG yang dikelola secara terpadu tidak hanya memperkuat legitimasi perusahaan di mata publik, tetapi juga mengurangi asimetri informasi

antara pihak manajemen dan investor (Jensen & Meckling, 1976). Saat ini, investor tidak lagi mengevaluasi kinerja perusahaan secara parsial, melainkan semakin kritis dalam menilai kemampuan organisasi untuk memitigasi risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola secara holistik (Kotsantonis et al., 2016).

Pada sektor *Basic Materials* dan *Energy*, integrasi ESG menjadi sangat krusial. Perusahaan di sektor ini menghadapi paparan risiko lingkungan, sosial, regulasi, dan reputasi yang relatif lebih tinggi dibandingkan sektor lainnya, mengingat aktivitas operasional mereka bersinggungan langsung dengan eksploitasi sumber daya alam, emisi karbon, pengelolaan limbah, dan masyarakat sekitar (Kotsantonis et al., 2016).

Realitas di pasar modal juga mendukung hasil riset ini, ditandai dengan pergeseran fokus investor yang kini sangat memperhatikan transparansi keberlanjutan. Hal ini tecermin dari inisiatif Bursa Efek Indonesia (BEI) yang meluncurkan indeks IDX ESG Leaders untuk mengapresiasi emiten dengan kinerja ESG optimal dan minim kontroversi negatif (Bursa Efek Indonesia, 2024). Di ranah regulasi, Otoritas Jasa Keuangan (OJK) telah mempertegas kewajiban ini melalui POJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan publik untuk menyusun Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*). Oleh karena itu, perusahaan yang mengintegrasikan komitmen ESG secara menyeluruh dinilai lebih siap dalam mematuhi

hukum, merespons ekspektasi pemodal, dan memenuhi tuntutan publik terhadap praktik bisnis yang bertanggung jawab (Kotsantonis et al., 2016).

Bukti empiris pada studi ini mendukung hasil riset terdahulu dari Ikhzarul Aminin (2023) yang menyimpulkan adanya dampak simultan dari pengungkapan tata kelola terhadap nilai perusahaan. Selanjutnya, hasil tersebut searah dengan pandangan Aydoğmuş et al. (2022) dan Friede et al., (2015)) di mana mereka menegaskan perihal komitmen terhadap *Environmental, Social, and Governance (ESG)* memiliki korelasi searah dalam mendongkrak performa sekaligus orientasi Nilai Perusahaan untuk jangka panjang.

4.2.4.5 Hipotesis 5: Moderasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh Environmental terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji *Moderated Regression Analysis (MRA)*, interaksi antara variabel lingkungan dan profitabilitas ($X1*Z$) menghasilkan koefisien sebesar -0,036249 dengan tingkat signifikansi 0,0165. Karena nilai probabilitas tersebut lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05, hipotesis kelima dalam penelitian ini diterima. Namun, arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa profitabilitas (yang diproksikan dengan *Return on Assets/ROA*) terbukti memperlemah hubungan antara *green accounting* dan nilai perusahaan. Artinya, semakin tinggi tingkat profitabilitas suatu

perusahaan, kontribusi praktik pengelolaan lingkungan terhadap peningkatan nilai perusahaan justru akan semakin menurun.

Kondisi ini mengindikasikan bahwa ketika perusahaan mencetak laba yang tinggi, daya dorong *green accounting* terhadap nilai perusahaan cenderung melemah. Hal ini diduga terjadi karena investor pada perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi lebih memprioritaskan kapasitas finansial entitas dalam menghasilkan laba bersih dibandingkan dengan kinerja lingkungannya. Dalam perspektif Teori Sinyal (*Signaling Theory*), tingkat profitabilitas yang tinggi bertindak sebagai sinyal positif yang sangat kuat bagi pelaku pasar mengenai prospek masa depan perusahaan (Kasmir, 2019). Akibatnya, ketika sinyal keuangan (laba) sudah mendominasi, informasi kinerja lingkungan bergeser menjadi faktor sekunder dalam pertimbangan investasi pasar modal.

Fenomena pelemahan ini dapat dijelaskan secara komprehensif melalui konteks *commodity supercycle* dan *windfall profit* (laba supernormal) yang terjadi di Indonesia pada rentang waktu 2021 hingga pertengahan 2023. Akibat krisis pasokan global dan ketegangan geopolitik, harga komoditas ekspor utama Indonesia melonjak signifikan. Sebagai contoh, harga acuan batu bara menembus level USD 130 per ton, sementara harga nikel global mencapai kisaran USD 20.000 per ton (Bloomberg Technoz, 2023).

Kenaikan harga komoditas tersebut memicu arus kas masuk yang sangat besar bagi perusahaan di sektor ekstraktif, yang secara langsung meningkatkan margin ROA secara tajam. Berdasarkan data Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), realisasi Penerimaan Negara Bukan Pajak (PNBP) dari subsektor batu bara melonjak dari Rp75,16 triliun pada 2021 menjadi Rp300,3 triliun pada 2023. Merespons surplus likuiditas ini, manajemen perusahaan membagikan dividen dengan *Dividend Payout Ratio* (DPR) yang sangat tinggi. Dalam kondisi ini, penerapan Teori Sinyal mengalami pergeseran prioritas di pasar modal. Sinyal profitabilitas berupa arus kas dan imbal hasil dividen (*dividend yield*) memberikan pengaruh yang teramat dominan, sehingga mengaburkan signifikansi sinyal keberlanjutan yang diproyeksikan melalui *green accounting* maupun peringkat PROPER (Spence, 1973).

Perilaku pelaku pasar dalam situasi ini cenderung berorientasi pada imbal hasil keuangan jangka pendek. Bagi sebagian besar investor, indikator kinerja lingkungan—seperti pengukuran jejak karbon, kepatuhan *Life Cycle Assessment* (LCA), dan efisiensi pengelolaan limbah—dianggap kurang esensial selama emiten mampu mempertahankan tingkat profitabilitas dan dividen yang tinggi. Bahkan, potensi pengurangan anggaran pengelolaan lingkungan (seperti biaya reklamasi) demi memperbesar porsi dividen kerap kali tetap direspons positif oleh pasar melalui peningkatan

volume pembelian saham. Hal ini menegaskan bahwa tingginya profitabilitas berfungsi sebagai variabel yang menekan atau memperlemah relevansi pengungkapan lingkungan dalam pengambilan keputusan investasi..

Temuan ini tidak sejalan dengan kesimpulan Octavia A. (2025), yang dalam kajiannya menunjukkan bahwasanya profitabilitas mampu mengeskalasi kontribusi *green accounting* dalam memengaruhi nilai perusahaan. Ketidakselarasan output tersebut disinyalir bertumpu pada adanya variasi pengelompokan industri, lini rentang waktu amatan, dan keunikan sifat sampel yang dianalisis. Dalam penelitian ini, profitabilitas tetap berperan sebagai moderator, tetapi sifatnya memperlemah hubungan *environmental* terhadap nilai perusahaan.

4.2.4.6 Hipotesis 6: Moderasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh *Social* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA), interaksi antara dimensi sosial (pengungkapan CSR) dan profitabilitas ($X_2 * Z$) menghasilkan nilai koefisien sebesar -0,000214 dengan tingkat signifikansi (*p-value*) 0,7640. Karena nilai probabilitas tersebut lebih besar dari taraf signifikansi 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis keenam dalam penelitian ini ditolak. Hal ini menunjukkan

bahwa kontribusi pelaporan CSR terhadap nilai perusahaan bersifat independen, tanpa dipengaruhi oleh fluktuasi laba korporasi. Kebijakan CSR senantiasa dinilai krusial oleh investor maupun pemangku kepentingan eksternal karena mencerminkan komitmen sosial, keharmonisan hubungan dengan masyarakat lokal, jaminan keselamatan kerja, serta memastikan keberlangsungan operasional entitas di masa depan (Freeman & McVea, 2001; Wibisono, 2007).

Pada sektor *Basic Materials* dan *Energy*, perusahaan dituntut untuk konsisten menjalankan tanggung jawab sosial tanpa memandang apakah kondisi laba sedang tinggi atau rendah. Hal ini dikarenakan entitas bisnis yang aktivitasnya mengelola atau bersinggungan langsung dengan sumber daya alam memikul kewajiban hukum yang mutlak (*mandatory*) untuk melakukan perlindungan sosial dan ekologis. Ketentuan ini diamanatkan secara tegas dalam Pasal 74 Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas serta Peraturan Pemerintah Nomor 47 Tahun 2012. Dari sudut pandang hukum, kegagalan dalam mengalokasikan anggaran untuk CSR bukan sekadar pelanggaran etika, melainkan pelanggaran perdata dan administratif.

Lebih dari sekadar kepatuhan regulasi (*legal compliance*), dinamika sosial di lapangan memberikan tekanan yang jauh lebih mengikat. Operasional industri ekstraktif seperti pertambangan, pengeboran migas, atau peleburan nikel sering kali menimbulkan eksternalitas negatif yang berdampak langsung pada masyarakat. Dampak tersebut meliputi kerusakan infrastruktur jalan akibat alat berat, pencemaran

sumber air yang memengaruhi pertanian lokal, hingga isu kesehatan seperti infeksi saluran pernapasan akibat debu batu bara, sebagaimana keluhan warga yang tercatat pada kasus operasi RMK Energy (RMOL Sumsel, 2023). Oleh karena itu, masyarakat yang bermukim di sekitar kawasan industri (*ring satu*) memandang program CSR—seperti pembangunan fasilitas kesehatan, infrastruktur, dan pemberdayaan ekonomi—sebagai bentuk kompensasi minimal atas penurunan kualitas hidup mereka.

Dalam perspektif investor, alokasi biaya untuk menjaga stabilitas sosial diposisikan sebagai biaya tetap (*fixed cost*), bukan biaya variabel (*variable cost*) yang dapat dipangkas mengikuti pergerakan laba. Apabila harga komoditas global mengalami kontraksi tajam dan ROA perusahaan menurun drastis, entitas tidak dapat serta-merta menghentikan program sosialnya di masyarakat. Pemotongan dana CSR secara sepihak berisiko memicu penolakan sosial yang eskalatif, mulai dari pemblokiran akses operasional, demonstrasi massa, hingga tuntutan pencabutan izin ke pemerintah daerah. Sebaliknya, ketika perusahaan mencetak laba supernormal (*windfall profit*), realisasi komitmen CSR dipandang oleh pasar sebagai suatu kewajiban yang memang sudah menjadi kewajiban etis entitas (Wibisono, 2007).

Mengingat dampak sosial dan risiko konflik yang bersifat konstan tersebut, persepsi investor terhadap pengungkapan CSR menjadi sangat linear. Baik pada saat perusahaan merugi maupun meraup

keuntungan besar, transparansi pilar sosial secara konsisten dievaluasi sebagai metrik mitigasi risiko konflik (*conflict avoidance metric*). Argumentasi empiris inilah yang menjelaskan mengapa fluktuasi rasio profitabilitas (ROA) secara statistik tidak memiliki kemampuan untuk mengubah, memperkuat, ataupun memperlemah pengaruh pengungkapan CSR dalam pembentukan nilai perusahaan.

Bukti empiris dalam studi ini sejalan dengan temuan Hidayat (2025) serta Ayu Ramadana (2025) yang mengonfirmasi bahwa profitabilitas tidak selalu bertindak sebagai instrumen pemoderasi dalam hubungan antara CSR dan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, analisis ini menegaskan bahwa pengungkapan CSR memberikan kontribusi langsung terhadap nilai perusahaan, di mana dampak tersebut terbukti tidak mengalami penguatan atau pelemahan yang signifikan oleh variabel profitabilitas.

4.2.4.7 Hipotesis 7: Moderasi Profitabilitas (ROA) pada Pengaruh *Governance* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi interaksi menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA), nilai koefisien interaksi antara tata kelola perusahaan dan profitabilitas ($X_3 * Z$) adalah sebesar -0,002603 dengan tingkat signifikansi (*p-value*) 0,0001. Karena nilai signifikansi tersebut lebih kecil dari 0,05, profitabilitas (ROA) terbukti secara signifikan memoderasi pengaruh pengungkapan *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian,

hipotesis ketujuh dalam penelitian ini diterima. Namun, arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa profitabilitas berfungsi sebagai variabel yang memperlemah hubungan antara pengungkapan GCG dan nilai perusahaan. Artinya, seiring dengan peningkatan profitabilitas, efektivitas tata kelola dalam meningkatkan nilai perusahaan justru akan semakin menurun.

Temuan empiris ini dapat dijelaskan melalui perspektif Teori Keagenan (*Agency Theory*). Pada dasarnya, GCG berfungsi sebagai instrumen kontrol untuk mengurangi konflik kepentingan antara pihak pengelola (agen) dan pemilik modal (prinsipal). Melalui penerapan tata kelola yang optimal, perusahaan diharapkan mampu meningkatkan transparansi dan akuntabilitas informasi, sekaligus menekan kecenderungan tindakan oportunistik dari pihak manajemen (Eisenhardt, 1989).

Namun demikian, ketika perusahaan berhasil mencatatkan tingkat profitabilitas yang tinggi, fokus utama investor cenderung beralih pada kapasitas finansial entitas dalam menghasilkan laba, dibandingkan mengevaluasi rincian pelaporan tata kelola secara mendalam. Capaian profitabilitas yang tinggi bertindak sebagai sinyal positif bagi pelaku pasar mengenai prospek bisnis perusahaan di masa depan. Akibatnya, publikasi data keuangan sering kali dijadikan sebagai acuan utama dalam valuasi perusahaan (Kasmir, 2019). Sehingga urgensi informasi terkait pengungkapan GCG menjadi

tereduksi dan kurang signifikan dalam memengaruhi keputusan investasi.

Realitas empiris di bursa saham juga mengindikasikan adanya fenomena pragmatisme pasar. Selama emiten di sektor *Basic Materials* dan *Energy* mampu mempertahankan tingkat profitabilitas yang tinggi dan membagikan dividen tunai secara rutin, investor cenderung bersikap toleran terhadap potensi kelemahan tata kelola di tingkat manajemen. Dalam kondisi tertentu, pelaku pasar bahkan kerap merasionalisasi praktik-praktik abu-abu—seperti dugaan *under-invoicing* atau manipulasi Harga Patokan Mineral (HPM)—sebagai bagian dari taktik manajerial (*management tactics*) guna melindungi laba pemegang saham dari beban pungutan negara, terlepas dari fakta bahwa tindakan tersebut bertentangan dengan hukum positif dan etika bisnis.

Fenomena toleransi pasar terhadap kelemahan tata kelola ini terefleksikan secara nyata pada kasus penyimpangan tata niaga komoditas di PT Timah Tbk. Selama periode panjang sebelum kasus tersebut terungkap secara hukum pada tahun 2024, fungsi pengawasan dari komite audit dan dewan komisaris independen diduga kuat hanya berjalan sebatas formalitas administratif. Menariknya, kondisi ini sempat terabaikan oleh pasar karena perusahaan pada saat itu masih mampu menunjukkan stabilitas operasional, yang belakangan

diketahui bersumber dari rantai pasok bijih timah yang direkayasa secara tidak sah.

Dalam konteks hasil pengujian MRA, temuan statistik memberikan indikasi kuat bahwa ketika *Return on Assets* (ROA) mengalami lonjakan ekstrem (*windfall*), tuntutan pasar terhadap aspek transparansi, kewajaran (*fairness*), dan kepatuhan hukum dari perusahaan cenderung menurun drastis. Profitabilitas yang tinggi seolah bertindak sebagai kompensasi atas tingginya risiko keagenan. Semakin optimal laba perusahaan, semakin berkurang intensitas pengawasan dan perhatian investor terhadap pengungkapan GCG. Konsekuensinya, laba yang superior akan mendistorsi dan memperlemah relevansi tata kelola perusahaan sebagai prediktor pembentukan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Rukmana & Widyawati (2022) serta Anbia Vashti & Nugraheni, (2024), terbukti bahwa keberadaan mekanisme GCG tidak selalu menjamin apresiasi positif pada nilai perusahaan. Lebih lanjut, riset ini memperluas implikasi teoretis dengan membuktikan bahwa ketika kemampuan mencetak laba menguat, kontribusi tata kelola (*governance*) terhadap nilai perusahaan justru melemah. Hal ini dilatarbelakangi oleh kecenderungan rasionalitas pemodal yang lebih memprioritaskan indikator kinerja keuangan dibandingkan kepatuhan formal tata kelola perusahaan.

BAB V

KESIMPULAN

5.1 Kesimpulan

Studi ini memiliki urgensi untuk meneliti bagaimana *Environmental, Social, and Governance (ESG)* memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan, dengan menjadikan Profitabilitas sebagai variabel pemoderasi. Fokus pengamatan diarahkan pada entitas bisnis di bidang usaha *Basic Materials* dan *Energy* yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019–2024. Berdasarkan hasil pengujian empiris menggunakan analisis regresi data panel melalui pendekatan *Fixed Effect Model (FEM)* dan *Moderated Regression Analysis (MRA)*, inti sari temuan yang diperoleh adalah sebagai berikut:

1. Aspek *Environmental* yang diproksikan melalui *Green Accounting* terbukti memberi dampak positif serta signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Temuan studi memperlihatkan bahwa optimalisasi *green accounting* yang dievaluasi melalui indikator PROPER berkontribusi dalam mengerek nilai perusahaan. Semakin unggul perusahaan dalam mengelola serta mentransparansikan kinerja lingkungannya, hal tersebut turut mengerek tingkat kepercayaan para pemodal bagi entitas terkait. Temuan tersebut mengisyaratkan bahwa kepedulian entitas bisnis terhadap keberlanjutan lingkungan bertransformasi sebagai komponen krusial yang ditelaah pelaku pasar ketika mengevaluasi prospek perusahaan, terutama bagi kelompok industri yang mempunyai derajat dampak lingkungan tinggi,

seperti *Basic Materials* dan *Energy*. Dimensi *Social* yang direpresentasikan oleh pelaporan *Corporate Social Responsibility* (CSR) terkonfirmasi membawa dampak positif serta berarti bagi peningkatan nilai perusahaan..

Transparansi program CSR ini diyakini mampu memicu penguatan nilai perusahaan, lantaran pelaku industri yang konsisten mengaktualisasikan dan memublikasikan komitmen sosialnya dinilai memiliki kepedulian tinggi atas kesejahteraan publik serta keberlangsungan operasional. Para pelaku pasar modal umumnya menyambut baik entitas korporasi yang dinilai cakap menciptakan hubungan yang sinergis dengan para *stakeholders* maupun komunitas di lingkungan sekitar wilayah operasionalnya. Konsekuensinya, pengungkapan CSR bertransformasi sebagai salah satu elemen fundamental untuk mengukuhkan citra organisasi sekaligus mendongkrak penilaian positif pasar terhadap korporasi.

2. Pilar *Governance* yang diproksikan melalui pelaporan *Good Corporate Governance* (GCG) kedapatan tidak memperlihatkan kontribusi yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Bukti empiris dalam kajian ini menunjukkan bahwasanya keterbukaan informasi mengenai tata pamong organisasi tidak serta-merta menjadi stimulus yang kuat dalam mengeskalasi nilai perusahaan. Fenomena tersebut mengisyaratkan bahwa para pemodal di sektor *Basic Materials* serta *Energy* belum sepenuhnya menjadikan tata kelola korporasi selaku

rujukan primer saat mengevaluasi kebijakan penanaman modal mereka. Selain itu, penerapan GCG pada sebagian perusahaan kemungkinan masih bersifat administratif atau formalitas, sehingga belum mampu membangun persepsi pasar secara signifikan.

3. Secara simultan, integrasi dari pilar *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terkonfirmasi memberikan kontribusi yang masif terhadap penguatan nilai perusahaan..

Riset ini memperlihatkan bukti empiris bahwa seluruh dimensi di dalam *ESG* secara kolektif mempunyai pengaruh nyata terhadap pergerakan nilai perusahaan. Temuan tersebut mengisyaratkan bahwa perusahaan yang berkomitmen mengadopsi agenda keberlanjutan secara utuh mencakup pilar *environmental, social*, serta tata kelola berpeluang lebih besar untuk memperoleh legitimasi sekaligus kredibilitas yang kuat di mata para pemodal dan pemangku kepentingan. Konsekuensinya, implementasi *ESG* bertindak sebagai instrumen vital untuk menopang kontinuitas bisnis sekaligus memicu akselerasi nilai perusahaan dalam horizon jangka panjang.

4. Tingkat profitabilitas yang direpresentasikan melalui rasio *Return on Assets (ROA)* terkonfirmasi memiliki kapasitas untuk memoderasi hubungan antara pilar *Environmental* dengan nilai perusahaan.

Hasil analisis empiris memperlihatkan bahwa profitabilitas bertindak selaku moderator yang memperlemah keterkaitan antara dimensi

environmental dan nilai perusahaan. Dengan kata lain, di kala profitabilitas korporasi mengalami eskalasi, maka daya dorong green accounting dalam memengaruhi nilai perusahaan justru memperlihatkan tren penyusutan. Fenomena tersebut memberikan gambaran bahwasanya pada entitas bisnis dengan capaian profitabilitas yang tinggi, para penanam modal condong mengalihkan fokus utama mereka pada kapasitas korporasi dalam mendulang keuntungan finansial ketimbang menyoroti aspek lingkungan.

5. Profitabilitas terkonfirmasi tidak memiliki kapasitas dalam memoderasi dampak pilar *Social* terhadap nilai perusahaan..

Bukti empiris menunjukkan bahwasanya profitabilitas gagal bertindak selaku pemoderasi atas keterkaitan antara pelaporan *CSR* dengan nilai perusahaan. Secara eksplisit dapat diartikan bahwa besaran kontribusi dari pelaporan *Corporate Social Responsibility (CSR)* terhadap stabilitas nilai perusahaan relatif ajek, serta tidak diintervensi oleh fluktuasi kinerja finansial korporasi, baik saat berada dalam kondisi prima maupun terpuruk. Fenomena ini mengindikasikan bahwa pelaporan *CSR* dinilai sebagai bentuk akuntabilitas mendasar korporasi yang bersifat krusial dan tidak sepenuhnya bergantung pada fluktuasi perolehan laba entitas.

6. Profitabilitas terbukti memiliki kapasitas interaksi dalam memoderasi pengaruh dimensi *Governance* terhadap nilai perusahaan.

Hasil kajian memaparkan bahwasanya profitabilitas berperan dalam memperlemah korelasi antara aspek *governance* dan nilai perusahaan. Di

kala entitas bisnis berhasil mencatatkan tingkat profitabilitas yang tinggi, perhatian para pelaku pasar modal umumnya bergeser untuk lebih mengutamakan performa korporasi dalam mencetak laba ketimbang menyoroti mekanisme tata kelola perusahaan. Oleh sebab itu, efektivitas pelaporan GCG dalam memengaruhi nilai perusahaan justru mengalami penyusutan ketika dihadapkan pada situasi perusahaan dengan capaian keuntungan yang masif.

Secara menyeluruh, temuan empiris mengonfirmasi bahwa pengadopsian *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, utamanya pada pilar lingkungan serta sosial, menyumbangkan peranan yang sangat krusial dalam menaikkan nilai perusahaan yang beroperasi di industri *Basic Materials* dan *Energy*. Selain itu, variabel profitabilitas terbukti mempunyai peran pemoderasi dalam keterkaitan antara *ESG* dan nilai perusahaan, walaupun efek moderasi ini tidak berlaku seragam pada seluruh dimensi *ESG*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Guna pengembangan agenda riset di masa mendatang, studi ini mengidentifikasi sejumlah kelemahan mendasar yang bisa dipakai sebagai acuan evaluasi, yaitu:

1. Fokus amatan dalam kajian ini sebatas terbatas terhadap emiten yang mana beroperasi pada ranah *Basic Materials* serta *Energy*. Dampaknya, generalisasi dari kesimpulan yang dihasilkan riset ini belum tentu dapat

merepresentasikan karakteristik industri secara menyeluruh pada berbagai sektor emiten yang tercatat di BEI.

2. Penelitian ini memiliki keterbatasan pada jumlah sampel yang relatif kecil. Dari total populasi 204 perusahaan sektor Basic Materials dan Energy di Bursa Efek Indonesia, hanya 17 perusahaan yang memenuhi kriteria purposive sampling, sehingga total observasi yang digunakan adalah 102 data selama periode 2019–2024. Keterbatasan ini terjadi karena banyak perusahaan mengalami delisting serta memiliki data yang tidak lengkap, anomali, atau tidak konsisten. Oleh karena itu, hasil penelitian ini belum sepenuhnya dapat digeneralisasikan pada seluruh perusahaan sektor Basic Materials dan Energy.
3. Kuantifikasi atas nilai perusahaan dalam kajian ini semata-mata mengandalkan proksi *Price to Book Value* (PBV). Akibatnya, indikator ini belum memadai untuk merepresentasikan totalitas persepsi atau penilaian pasar terhadap kondisi riil korporasi.
4. Penilaian variabel ESG dalam riset ini masih bertumpu pada analisis konten atas lembar pengungkapan di dalam *annual report*, *sustainability report*, serta rilis data PROPER. Kondisi ini berpotensi memicu timbulnya unsur subjektivitas sewaktu mengevaluasi kedalaman pelaporan dari masing-masing entitas bisnis.

5.3 Saran

Berdasarkan hasil kesimpulan dan keterbatasan penelitian, saran yang dapat diberikan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Bagi perusahaan sektor Basic Materials dan Energi

Perusahaan disarankan untuk terus meningkatkan penerapan dan kualitas pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG), khususnya pada aspek environmental dan social yang terbukti berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penerapan ESG sebaiknya tidak hanya dipandang sebagai bentuk pemenuhan kewajiban regulasi, tetapi juga sebagai strategi bisnis berkelanjutan untuk meningkatkan kepercayaan investor, menjaga reputasi perusahaan, serta mendukung keberlangsungan usaha dalam jangka panjang.

2. Bagi investor dan pelaku pasar modal

Investor disarankan untuk tidak hanya mempertimbangkan kinerja keuangan perusahaan dalam mengambil keputusan investasi, tetapi juga memperhatikan kualitas penerapan ESG. Informasi terkait pengelolaan lingkungan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan penting dalam menilai prospek dan risiko perusahaan, khususnya pada sektor Basic Materials dan Energy yang memiliki dampak besar terhadap lingkungan dan masyarakat.

3. Bagi peneliti selanjutnya

Penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian ke sektor lain di Bursa Efek Indonesia agar hasil penelitian

memiliki tingkat generalisasi yang lebih luas. Selain itu, peneliti berikutnya juga dapat memperpanjang periode pengamatan serta menggunakan proksi lain dalam mengukur nilai perusahaan maupun ESG, sehingga hasil penelitian yang diperoleh dapat memberikan gambaran yang lebih lengkap dan mendalam.

DAFTAR PUSTAKA

- Ahmed, A., & Gujrathi. (2009). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill Irwin.
- Ainy, R. N., & Barokah, Z. (2019). *Corporate Governance , Environmental Responsibility and Firm Value : An Empirical Study in Indonesia and Malaysia*. 20(2), 59–75. <https://doi.org/10.18196/jai.2002117>
- Akbar Sulbahri, R. (2021). Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan. *Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 215–226.
- Alareeni, B., & Hamdan, A. (2020). *ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms*. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20, 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Anbia Vashti, D., & Nugraheni, R. (2024). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan. *Accounting Student Research Journal*, 3(1), 22–37.
- Andani, R., Robiani, B., & Yusrianti, H. (2025). *Impact of ESG Disclosure on Financial Performance with CEO Gender as a Moderating Variable in Basic Material and Energy Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (2021-2024)*. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 8(07), 4230–4242. <https://doi.org/10.47191/jefms/v8>
- Angir, P., & Weli, W. (2024). *The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies*. *Binus Business Review*.
- Antonio, M. S. (2001). *Bank syariah: dari teori ke praktik*. Gema Insani.
- Ashshiddiqi, M., Oktaviani, A., Gunawan, A., & Lestari, A. (2022). Perspektif Legitimasi Dalam Manajemen Pemerintahan. *Jurnal Dialektika: Jurnal Ilmu Sosial*, 19, 75–84. <https://doi.org/10.54783/dialektika.v19i1.66>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). *Impact of ESG performance on firm value and profitability*. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S119–S127). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>

- Ayu Ramadana, N. (2025). Pengaruh *Corporate Social Responsibility*, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Good Corporate Governance* Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sektor *Consumer Cyclical*s Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Per. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Baltagi, B. H. (2021). *Econometric Analysis of Panel Data*. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-53953-5>
- Baron, R., & Kenny, D. (1986). *The moderator-mediator variable distinction in social psychological research: Conceptual, strategic, and statistical considerations*. *Journal of Personality and Social Psychology*, 51, 1173–1182. <https://doi.org/10.1037//0022-3514.51.6.1173>
- Budiono, S., & Dura, J. (2021). *The Effect Of Green Accounting Implementation On Profitability In Companies Compass Index 100*. *International Journal of Educational Research & Social Sciences*, (ISSN: 2774-5406), 1526–1534.
- Carrisa Rahmatika, D. (2025). Pengaruh Struktur Modal, Suku Bunga Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Teknologi Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2021-2023. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Creswell, J. W., & Creswell, J. D. (2018). *Research Design: Qualitative, Quantitative, and Mixed Methods Approaches*. SAGE Publications.
- Darmawan, D., & Ab. (2022). Dasar Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan.
- Deegan, C. (2002a). *Introduction: The legitimising effect of social and environmental disclosures – a theoretical foundation*. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 282–311. <https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Deegan, C. (2002b). *The Legitimising Effect of Social and Environmental Disclosures – A Theoretical Foundation*. *Accounting, Auditing &*

- Accountability Journal*, 15, 282–311.
<https://doi.org/10.1108/09513570210435852>
- Effendy, A. (2016). *Good Corporate Governance Teori dan Implementasi. Edisi Kedua. Salemba Empat. Jakarta.*
- Eisenhardt, K. M. (1989). *Building Theories from Case Study Research. The Academy of Management Review*, 14(4), 532–550.
<https://doi.org/10.2307/258557>
- FCGI. (2002). Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* (Tata Kelola Perusahaan) *The Roles of the Board of Commissioners and the Audit Committee* Peranan Dewan Komisaris dan Komite Audit dalam Pelaksanaan *Corporate Governance* (Ta. Forum for Corporate Governace In Indonesia.
- Freeman, R., & Mcvea, J. (2001). *A Stakeholder Approach to Strategic Management. SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). *ESG and financial performance: aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.
<https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015b). *ESG and financial performance: Aggregated evidence from more than 2000 empirical studies. Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5, 210–233.
<https://doi.org/10.1080/20430795.2015.1118917>
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2013). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan Eviews 8.*
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics*. McGraw-Hill Irwin.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). *The impact of culture and governance on corporate social reporting. Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391–430. <https://doi.org/https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2005.06.001>

- Harahap, S. S. (2015). *Critical Analysis toward Financial Statement*. Rajawali Pers.
- Hery. (2019). *Pengendalian Akuntansi dan Manajemen*. Gava Media.
- Hidayat, S. (2025). *Pengaruh Green Accounting Dan Corporate Social Respositibility Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Perusahaan Pertambangan Terdaftar Di Bei Periode 2019-2023)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Husda, N. E., Batam, U. P., Suhardi, S., Batam, U. P., Sukati, I., Batam, U. P., Sugianto, W., & Batam, U. P. (2023). Metodologi Penelitian : Kualitatif , Kuantitatif dan *Research and Development (R & D)* (Number April 2024).
- Ikhsan, A. (2008). *Akuntansi lingkungan dan pengungkapannya*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Ikhzarul Aminin, A. (2023). *Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada perusahaan ter indeks SRI-KEHATI)*. Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17, 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). *Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure*. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Kasmir. (2019). *Analisis Laporan Keuangan - Rajawali Pers*. Rajagrafindo Persada.
- KNKG. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.
- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016a). *ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities*. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28, 10–16. <https://doi.org/10.1111/jacf.12169>

- Kotsantonis, S., Pinney, C., & Serafeim, G. (2016b). *ESG Integration in Investment Management: Myths and Realities*. *Journal of Applied Corporate Finance*, 28(2), 10–16. <https://doi.org/https://doi.org/10.1111/jacf.12169>
- Octavia A, F. (2025). Pengaruh *Green Accounting*, *Leverage* Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor *Consumer Non-Cyclicals* dan *Energy* di BEI Tahun 2020-2023). Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Permatasari, M. P., & Setyastrini, N. L. P. (2019). Faktor Yang Memengaruhi Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Di Negara Maju Dan Berkembang Bukti Empiris Teori Legitimasi dan Teori Stakeholder. *Jurnal Akuntansi Dan Perpajakan*.
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). *The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries*. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 26(2), 2022. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.i>
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). *Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg , Green Innovation , Eco-Efficiency*. 19(1), 145–170.
- Rahim, S., & Mus, S. F. (2020). Aktualisasi Ajaran Islam Dalam Penerapan Akuntansi Lingkungan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(3), 683–700.
- Rukmana, D., & Widyawati. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sosial Dan Humaniora*, 7(1), 32–47.
- Sahira, F., Aisyah, N., Haryati, T., Vendy, V., Akuntansi, J. R., & Keuangan, D. (2024). Does Board Gender Diversity Moderate ESG, Dividend Policy, and Firm Value Relationships? *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*. <https://doi.org/10.17509/>
- Sartono, A. (2010). Manajemen Keuangan teori dan Aplikasi edisi 4. *Yogyakarta: Bpfe*, 1–526.

- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods For Business: A Skill Building Approach*. Wiley.
- Silmi Hafizhah, F. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan *Good Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2021). Universitas Islam Negeri Maulana Malik Ibrahim Malang.
- Spence, M. (1973). *Job Market Signaling*. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suchman, M. (1995). *Managing Legitimacy: Strategic and Institutional Approaches*. *Academy of Management Review*, 20, 571-611. *The Academy of Management Review*, 20, 571. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R& D*.
- Swat, A., Lindawati, L., & Puspita, M. E. (2015). *Corporate Social Responsibility : Implikasi Stakeholder Dan Legitimacy Gap Dalam Peningkatan Kinerja Perusahaan*. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 6(1), 157–174. <https://doi.org/10.18202/jamal.2015.04.6013>
- Tansil, V. F., & Tangke, P. (2025). *View of The Impact of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value with Profitability as a Moderating Variable.pdf*. *Atma Jaya Accounting Research*, 8(2), 211–233.
- Taufiq, A. R. (2022). Akuntansi Lingkungan dan Sosial (Studi Kasus Di Bursa Efek Indonesia).
- Triuwono, I. (2012). *Akuntansi syariah: perspektif, metodologi, dan teori edisi 2*.
- Wahyuddin Abdullah, M. (2020). *Ragam Isu dan Konsep Akuntansi Lingkungan Prerspektif Islam*. Alauddin University Press.
- Wibisono, Y. (2007a). *Membedah konsep & aplikasi CSR: corporate social responsibility*. Fascho Pub.

- Wibisono, Y. (2007b). Membedah konsep & aplikasi *CSR: corporate social responsibility* Seri manajemen berkelanjutan. Fascho Pub.
- Widarjono, A. (2017). ESPA431202-KDT (2nd ed.). Universitas Terbuka.
- Wooldridge, J. M. (2010). *Econometric Analysis of Cross Section and Panel Data*. The MIT Press. <http://www.jstor.org/stable/j.ctt5hhcfr>

LAMPIRAN-LAMPIRAN**Lampiran 1****BIODATA PENELITIAN**

Nama Lengkap : Mohammad Rizal Hakiki
Tempat, tanggal lahir : Malang, 29 Desember 2003
Alamat Asal : Jalan Manggis RT. 16 RW.07, Tajinan, Kab. Malang
Telepon : 085646612895
E-mail : hakikirizal89@gmail.com

Pendidikan Formal

2008-2009 TK Bahrul Ulum
2009-2016 SDN Tajinan 1
2016-2019 SMPN 1 Bululawang
2019-2022 SMAN 1 Bululawang

Pengalaman

- Praktik Kerja Lapangan (PKL) di Bank BNI Cabang Brawijaya Malang
- Junior Auditor di Kantor Akuntan Publik Achsin Handoko Tomo (KAP AHT)

Lampiran 2



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 : Mohammad Rizal Hakiki
NIM : 220502110047
Konsentrasi : Akuntansi Keuangan

Judul Skripsi : **PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS DAN ENERGY DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024**

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

SIMILARTY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATION	STUDENT PAPER
25%	20%	13%	22%

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

Malang, 17 Juni 2026

UP2M



Rohmatulloh Salis, M.Pd

Lampiran 3



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

JURNAL BIMBINGAN SKRIPSI

IDENTITAS MAHASISWA:

NIM : 220502110047
Nama : Mohammad Rizal Hakiki
Fakultas : Ekonomi
Program Studi : Akuntansi
Dosen Pembimbing : Dr.Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.
Judul Skripsi : **PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNMENT (ESG) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA PERUSAHAAN SEKTOR BASIC MATERIALS DAN ENERGY DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019-2024**

JURNAL BIMBINGAN :

TIDAK	Tanggal	Deskripsi	Tahun Akademik	Status
1	26 September 2025	Konsultasi offline : Pengajuan garis besar dan pergantian judul	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
2	3 Oktober 2025	Konsultasi Offline : Pengajuan Proposal	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
3	9 Oktober 2025	Konsultasi Offline : Review Bab 1 sampai bab 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
4	15 Oktober 2025	Konsultasi Offline : Review Bab 1 sampai Bab 3	Ganjil 2025/2026	Sudah Dikoreksi
5	5 Maret 2026	Konsultasi Offline : Review Bab 1 sampai Bab 3, Koreksi diksi, struktur paragraf, dan koreksi jurnal penelitian terdahulu	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
6	11 April 2026	Konsultasi Offline : Review Bab 1 sampai Bab 3	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
7	11 Mei 2026	Konsultasi Offline : Review Bab 1 sampai 5	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi
8	11 Juni 2026	Konsultasi Online : Review Bab 4 sampai Bab 5	Genap 2025/2026	Sudah Dikoreksi

Malang, 11 Juni 2026

Dosen Pembimbing



Dr.Hj. Meldona, SE., MM., Ak., CA., CAP.