



PENGARUH ESG RISK RATING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Qurratul Akyuni¹ G. A. Sri Oktaryani²

Article history:

Submitted: 10 Juni 2025

Revised: 8 Juli 2025

Accepted: 31 Agustus 2025

Keywords:

ESG Leaders Index;

ESG Risk Rating;

Firm Value;

Profitabilitas;

Sustainability;

Abstract

Sustainability issues are increasingly becoming a concern in the business world, thus encouraging companies to integrate responsible practices, namely Environmental, Social, and Governance (ESG) into their business activities. This study was conducted to determine the extent of the influence of ESG risk rating on firm value and the role of profitability in moderating the effect between ESG risk rating and firm value. The population in this study consists of all companies incorporated in the ESG Leaders index in 2022-2024. This study involved 17 companies as samples selected through purposive sampling technique with the criteria that companies have an ESG risk score assessment published by Morningstar Sustainalytics on the Indonesian stock exchange. Data was collected by integrating cross-section and time-series data. Then, it is processed as panel data through moderation regression using E-Views12 software. The analytical approach applied is the random effect model (REM). The results showed that ESG risk rating has a positive effect on firm value and profitability proved to be able to strengthen the influence between ESG risk rating on firm value. This study implies that integration of sustainability performance and profitability is necessary for ESG risk rating to have an impact on firm value.

Kata Kunci:

Indeks ESG Leaders;

Keberlanjutan;

Nilai Perusahaan;

Profitabilitas;

Risiko ESG;

Abstrak

Isu keberlanjutan semakin menjadi perhatian dalam dunia bisnis, sehingga mendorong perusahaan untuk mengintegrasikan praktik yang bertanggung jawab yakni *Environmental, Social, dan Governance (ESG)* ke dalam aktivitas bisnisnya. Penelitian ini dilakukan untuk mengetahui sejauh mana pengaruh ESG risk rating terhadap nilai perusahaan serta peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh antara ESG risk rating dengan nilai perusahaan. Populasi dalam penelitian ini terdiri dari seluruh perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG Leaders pada tahun 2022-2024. Penelitian ini melibatkan 17 perusahaan sebagai sampel yang dipilih melalui teknik *purposive sampling* dengan kriteria yakni perusahaan yang memiliki penilaian skor ESG risk yang diterbitkan oleh Morningstar Sustainalytics di Bursa Efek Indonesia. Data dikumpulkan dengan mengintegrasikan data *cross-section* dan *time-series*. Kemudian, diproses sebagai data panel melalui regresi moderasi menggunakan software E-Views12. Pendekatan analisis yang diterapkan menggunakan *random effect model (REM)*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG risk rating tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas terbukti mampu memperkuat pengaruh antara ESG risk rating terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi bahwa integrasi antara kinerja keberlanjutan dan profitabilitas diperlukan agar penilaian terhadap ESG risk rating berdampak pada nilai perusahaan.

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Mataram, Nusa Tenggara Barat, Indonesia²

Email: oktaryani@unram.ac.id

PENDAHULUAN

Keberlanjutan kini telah menjadi fokus utama bagi entitas bisnis seiring dengan munculnya berbagai isu terkait dengan pemanasan global, kerusakan lingkungan, polusi, krisis energi dan lain sebagainya (Darsono *et al.*, 2025). Tuntutan terhadap organisasi untuk menjalankan tanggung jawab sosial dan lingkungan pun kian meningkat (Arif *et al.*, 2020). Dengan begitu, perusahaan perlu mengupayakan ekosistem bisnis yang sehat, berkelanjutan dan bertanggung jawab. Menanggapi isu tersebut Badan PBB dan *UN Financial Initiative* pada tahun 2004 menerbitkan laporan “*Who Cares Win* (WcW)” yang berperan besar dalam mempopulerkan konsep *Environmental, Social, dan Governance* sebagai awal pergerakan ESG di seluruh dunia dengan tujuan perusahaan yang lebih baik dalam aspek ESG akan menghasilkan kinerja finansial yang lebih tinggi sehingga layak diberikan investasi (Social Investment Indonesia, 2021).

Berdasarkan laporan *Global Sustainable Investment Alliance* (GSIA) bahwa tercatat hingga tahun 2022 sebesar USD30,3 triliun telah diinvestasikan asset kedalam investasi berkelanjutan secara global disebagian besar wilayah kawasan Amerika serikat, Eropa, Canada, Australia, Selandia baru, dan Jepang (Global Sustainable Investment Review, 2023). Mandiri Institute dalam laporan tahun 2022 mengungkapkan bahwa investasi pada perusahaan yang menerapkan prinsip ESG menunjukkan tren peningkatan yang semakin bertambah kuat. Penerbitan obligasi secara global meraih USD930 miliar di tahun 2021, meningkat hampir 14 kali lipat dari data yang tercatat pada tahun 2014 (Databoks, 2022).

Meskipun secara global tren nya terus menguat, akan tetapi penerapan ESG di Indonesia belum ramai diterapkan dan masih menimbulkan berbagai tantangan terutama terkait operasional perusahaan yang belum sepenuhnya memperhatikan aspek ESG, khususnya bagi entitas bisnis di bidang pengelolaan sumber daya alam (Zahroh & Hersugondo, 2021). Mandiri *Institute* melaporkan bahwa hasil survei dari 190 perusahaan terbuka di Indonesia, baru 52 persen perusahaan yang telah melakukan pengukuran emisi karbon dalam operasional bisnis mereka. Komitmen untuk mengurangi emisi ini masih tergolong rendah terbukti hanya 15 persen perusahaan yang telah menetapkan target pengurangan (Databoks, 2022). Meskipun begitu, ini menunjukkan adanya peningkatan kesadaran akan pentingnya perhatian terhadap ESG sebagai bagian dari strategi bisnis dan investasi jangka panjang.

Sebagai upaya dukungan terhadap penerapan ESG di Indonesia, Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerjasama dengan *Morningstar Sustainalytics* meluncurkan indeks saham baru yang disebut *ESG Leaders* pada tahun 2020. Indeks saham ini mengukur performa harga saham perusahaan yang memiliki reputasi baik dalam aspek ESG, tidak terlibat dalam isu kontroversi, memiliki likuiditas transaksi dan pencapaian finansial yang baik. Indeks saham *ESG Leaders* yang dikembangkan oleh Bursa Efek Indonesia menilai performa ESG berdasarkan konsep dekomposisi risiko (Bursa Efek Indonesia, 2022).

Investor cenderung memberikan nilai lebih kepada perusahaan yang memiliki praktik ESG yang baik, sementara praktik ESG yang buruk dianggap sebagai sinyal adanya risiko. Ketidakmampuan perusahaan dalam menerapkan praktik ESG yang bertanggung jawab berdampak terhadap keputusan investasi khususnya di sektor-sektor yang berpotensi tinggi terhadap kerusakan lingkungan. Seperti yang dialami PT Bumi Resources Minerals Tbk ketika sahamnya sempat mengalami penurunan tajam hingga 11 persen akibat isu pencemaran lingkungan yang diduga berasal dari anak usahanya, PT Citra Palu Minerals Tbk (IDX Channel, 2025; Pratama, 2025). Ketidakpatuhan terhadap pengelolaan limbah dan penolakan warga sekitar menjadi faktor utama yang memicu penurunan kepercayaan investor sehingga berpengaruh negatif terhadap harga saham perusahaan. Dengan mengintegrasikan ESG dalam proses pengambilan keputusan investasi, maka akan membantu investor menilai perusahaan secara menyeluruh (Mohammad & Wasiuzzaman, 2021).

Nilai perusahaan merupakan indikator yang mencerminkan bagaimana investor menilai keberhasilan suatu perusahaan melalui harga saham dan kesejahteraan pemegang saham (Vanessa & Ososoga, 2021). Kenaikan harga saham mengindikasikan bahwa perusahaan berada di kondisi

operasional yang baik, sehingga menumbuhkan harapan pemegang saham terhadap prospek pertumbuhan pada waktu mendatang (Kornelis *et al.*, 2025). Berbagai faktor baik yang bersifat *financial* maupun *non-financial* seperti ESG *risk rating* dapat memengaruhi nilai perusahaan. Semakin tinggi Skor ESG menunjukkan bahwa risiko perusahaan semakin besar, begitupula sebaliknya semakin rendah skor ESG menunjukkan perusahaan memiliki risiko yang lebih kecil dan lebih berkelanjutan sehingga dapat memperkuat nilai perusahaan di mata investor (Gustanto & Risman, 2025).

Literatur terdahulu yang meneliti pengaruh ESG *risk rating* terhadap nilai perusahaan dilakukan oleh Jayanti *et al.* (2024); Nugraha & Ilyas (2025); Qurniasih *et al.* (2025) memperoleh hasil yang menyatakan ESG *risk rating* berdampak negatif pada nilai perusahaan. Skor ESG yang tinggi menunjukkan lemahnya integrasi ESG didalam operasional perusahaan. Meskipun ESG berpotensi memberikan manfaat jangka panjang dengan memberikan reputasi yang baik dan menciptakan nilai keberlanjutan bagi perusahaan akan tetapi, biaya operasional yang tinggi untuk mendukung keberlanjutan seringkali membebankan perusahaan secara *financial* sehingga dapat menurunkan persepsi pada nilai perusahaan. Bertentangan dengan penelitian dari Jeanice & Kim (2023); Purwitasari *et al.* (2023); Nabit & Helmy (2025) yang mendapat hasil bahwa ESG *risk score* tidak mempunyai dampak terhadap nilai perusahaan. Indikator terkait ESG masih belum menjadi pertimbangan keputusan investasi, hal ini mungkin disebabkan karena belum adanya regulasi yang jelas serta pemahaman konsep keberlanjutan yang masih terbatas di Indonesia.

Selain ESG *risk rating*, indikator keuangan seperti profitabilitas juga menjadi acuan dalam pengambilan keputusan investasi. Rasio profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan layak diberikan investasi modal. *Return on equity* (ROE) merupakan parameter yang banyak digunakan untuk menggambarkan seberapa jauh perusahaan dapat memperoleh keuntungan dari modal yang dimiliki oleh pemegang saham. Semakin besar nilai ROE mencerminkan kinerja keuangan yang baik dalam menghasilkan keuntungan di mata investor sehingga mendorong peningkatan harga saham dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Nini & Chandika, 2025). Literatur terdahulu yang meneliti dampak profitabilitas pada nilai perusahaan dilakukan oleh Dhovairy (2022); Falabiba & Paramita (2025); Nurhasanah & Oktaviani (2025) yang menemukan bahwa profitabilitas berdampak positif pada nilai perusahaan. Ketika suatu entitas bisnis mampu mengefisiensikan modal yang dimiliki untuk mendapatkan laba yang tinggi, ini menunjukkan peluang bisnis yang menjanjikan sehingga mampu meningkatkan permintaan saham. Dengan demikian, nilai perusahaan semakin meningkat.

Menurut teori legitimasi keberadaan suatu perusahaan tidak dapat diterima begitu saja, kecuali jika nilai-nilai yang dianut selaras berdasarkan norma, nilai, keyakinan, dan aturan yang berlaku dimasyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi (Emma *et al.*, 2024). Legitimasi perusahaan akan terancam ketika tindakannya melanggar norma sosial (Reber *et al.*, 2022). Ketidaksesuaian antara prinsip-prinsip perusahaan dengan standar sosial yang berlaku di masyarakat disebut sebagai "*Legitimacy gap*" yang memungkinkan terjadinya kendala dalam keberlangsungan aktivitas perusahaan. Untuk mempertahankan legitimasinya, perusahaan perlu mengurangi *legitimacy gap* tersebut dengan secara konsisten mengungkapkan informasi non-keuangan terkait dengan aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan (Safriani & Utomo, 2020). Pelanggaran terhadap norma sosial tersebut dapat memicu reaksi negatif dari masyarakat sehingga dapat mengancam keberlanjutan bisnis perusahaan dalam jangka panjang. Penerapan kebijakan ESG tentunya berkontribusi pada peningkatan reputasi, pengurangan risiko, serta peningkatan efisiensi operasional yang secara keseluruhan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Dengan memprioritaskan ESG perusahaan dapat menarik talenta, investor, dan konsumen sehingga memperoleh keunggulan kompetitif dan mendukung pencapaian kinerja keuangan yang berkelanjutan dalam jangka panjang (Gartia *et al.*, 2024).

Menurut teori sinyal, informasi yang disampaikan oleh pihak pengirim sinyal dapat memengaruhi persepsi dan keputusan dari pihak penerima sinyal (Damayanthi *et al.*, 2023). Perusahaan menggunakan informasi keuangan sebagai sarana untuk mengkomunikasikan kondisi internalnya kepada pihak

eksternal. Perusahaan yang memiliki kinerja baik cenderung mengungkapkan informasi secara lebih terbuka untuk menunjukkan kredibilitas dan stabilitas keuangan kepada para pemangku kepentingan (Nur *et al.*, 2024). Perusahaan dengan kinerja keuangan baik dipersepsikan sebagai sinyal oleh investor bahwa perusahaan tersebut layak dijadikan tempat berinvestasi. Selain itu informasi non-keuangan seperti ESG *risk rating* yang mencerminkan tingkat risiko dan tanggung jawab perusahaan terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola dapat menjadi sinyal penting yang menunjukkan komitmen perusahaan terhadap aspek keberlanjutan. Setiap informasi yang disampaikan perusahaan kepada pihak diluar organisasi dapat memberikan nilai tambah bagi perusahaan, karena dipandang sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan (Dwitama & Tannia, 2024). Sinyal-sinyal tersebut tentunya akan meningkatkan kepercayaan pemegang saham sehingga terjadi peningkatan permintaan saham dan mendorong kenaikan harga saham sehingga memberikan pengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan yang tercermin dari tingginya rasio PBV perusahaan.

Environmental, social, governance (ESG) yakni konsep yang mewakili isu yang berhubungan dengan lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola perusahaan (Khamisu & Paluri, 2024). Kesadaran akan isu keberlanjutan tersebut mendorong perusahaan untuk menerapkan konsep keberlanjutan dalam bisnisnya termasuk dengan menerbitkan laporan keberlanjutan (Bahadır & Akarsu, 2024). Konsep *environmental* merujuk pada kewajiban perusahaan untuk melaporkan dampak operasionalnya pada lingkungan seperti emisi karbon, perubahan iklim, pelestarian ekosistem, penggunaan dan sumber air, pengendalian polusi, dan pengelolaan limbah (Arhinful *et al.*, 2024). Konsep *social* merujuk pada bagaimana perusahaan memperlakukan karyawan, pemasok, konsumen dan masyarakat tempat mereka beroperasi (Li & Chen, 2023). Konsep *governance* merujuk pada transparansi dalam tata kelola perusahaan, termasuk komitmen terhadap keberagaman dalam struktur kepemimpinan (Wijaya & Dwijayanti, 2023).

ESG *risk rating* merupakan hasil dari penilaian ESG *scoring* yang dilakukan terhadap sejumlah perusahaan tercatat lewat kerja sama antara Bursa Efek Indonesia dengan *Morningstar Sustainalytics* guna mendorong penerapan keuangan berkelanjutan (Bursa Efek Indonesia, 2022). ESG *score* pada umumnya mengukur performa keberlanjutan secara positif, sedangkan ESG *score risk rating* yang dikembangkan oleh *Morningstar Sustainalytics* mengukur performa keberlanjutan dengan konsep dekomposisi risiko yang menitikberatkan pada dua aspek utama yaitu *exposure* dan *management*. *Exposure* merepresentasikan tingkat kerentanan perusahaan terhadap risiko yang bersifat material dan memiliki dampak terhadap hasil penilaian risiko ESG. Sedangkan, *management* menggambarkan komitmen perusahaan dalam menghadapi masalah terkait ESG melalui kebijakan serta program kerja perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2022). Skor ESG *risk rating* mencerminkan sejauh mana perusahaan menerapkan praktik-praktik ESG. Oleh karena itu, skor ESG *risk rating* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki *exposure* dan pengelolaan yang baik serta minim kontroversi (Lestari *et al.*, 2024). Kategori peringkat risiko ESG berdasarkan Bursa Efek Indonesia sebagai berikut :

Tabel 1.
Kategori Peringkat Risiko ESG

Skor risiko	0-10	10-20	20-30	30-40	>40
Kategori	<i>Negligible</i>	<i>Low</i>	<i>Medium</i>	<i>High</i>	<i>Severe</i>

Sumber: idx.co.id, 2025

Nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio *price to book value* (PBV) menggambarkan kinerja suatu entitas yang terwujud melalui dinamika penawaran dan permintaan harga saham di pasar modal (Hadi & Kaban, 2024). *Price to book value* menunjukkan tingkat efektivitas perusahaan dalam mengelola modal yang ditanamkan untuk menghasilkan nilai pasar yang lebih tinggi. Rasio PBV digunakan untuk mengukur perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai bukunya guna

merepresentasikan besaran rupiah yang bersedia dibayarkan investor untuk setiap lembar saham (Adhiguna, 2023). Tingginya harga saham perusahaan di anggap sebagai cerminan dari nilai perusahaan yang tinggi. kondisi ini menjadi indikator bahwa perusahaan mampu memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham (Tarigan *et al.*, 2024).

Profitabilitas mencerminkan kemampuan suatu perusahaan guna mencapai keuntungan optimal dari setiap kegiatan bisnisnya. Keuntungan ini umumnya diperoleh melalui investasi, penjualan dan pendapatan dari asset-aset yang dimiliki perusahaan (Oktaviani *et al.*, 2024). Kelangsungan hidup perusahaan dalam jangka panjang sangat dipengaruhi oleh profitabilitas, karena baik atau tidaknya prospek suatu badan usaha di masa mendatang dapat ditunjukkan melalui tingkat profitabilitas yang dimiliki (Oktaryani *et al.*, 2020). Penelitian ini mengukur profitabilitas perusahaan melalui *Return on equity* (ROE). ROE mewakili kemampuan manajemen meraih keuntungan dengan mengoptimalkan modal pemegang saham (Depinatalia & Jibrail, 2025). Perusahaan mengukur ROE dengan membandingkan laba bersih sesudah dikurangi pajak dan banyaknya total ekuitas yang dimiliki (Oktaviana *et al.*, 2025).

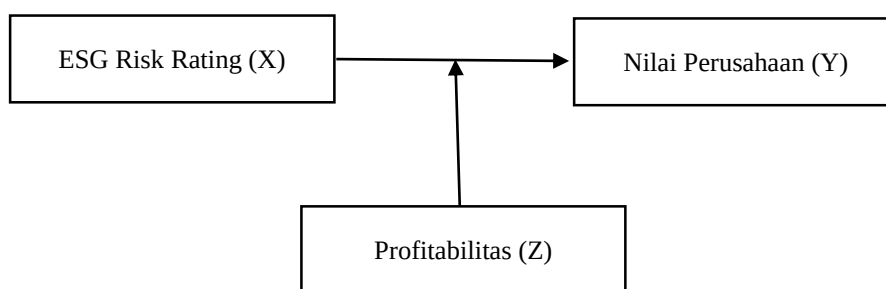
Kinerja suatu perusahaan dapat dievaluasi melalui skor ESG yang didasarkan pada aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan. Berdasarkan teori legitimasi perusahaan perlu memperhatikan lingkungan sosial disekitarnya untuk membangun hubungan yang baik dengan masyarakat (Nur & Panggabean, 2023). Perusahaan juga harus memenuhi tuntutan yang diberikan oleh masyarakat agar keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang dapat tercapai (Prayanthi & Budiarmo, 2022). Perusahaan dengan skor risiko ESG yang rendah menunjukkan bahwa perusahaan telah mengintegrasikan praktik ESG dengan baik dalam strategi bisnisnya sehingga cenderung lebih efektif dalam mengelola risiko perusahaan, menjaga citra positif dan lebih menarik minat investor untuk menanamkan modal sehingga mendukung peningkatan nilai perusahaan (Alfajri & Warsini, 2024). Sedangkan skor risiko ESG yang lebih tinggi menunjukkan perusahaan menanggung risiko lebih besar, sehingga dapat membentuk persepsi negatif di kalangan pemangku kepentingan kemudian menurunkan nilai perusahaan (Robinson *et al.*, 2025). Temuan ini sesuai dengan penelitian Istikomah *et al.* (2023); Lestari *et al.* (2024); Lestari & Pebriyani (2025); Safitri & Paramita (2025); Salimatusyadiah *et al.* (2025) yang mendapat hasil bahwa ESG *risk rating* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi skor ESG akan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan, besarnya tingkat risiko ESG perusahaan mencerminkan lemahnya upaya perusahaan dalam mengintegrasikan praktik keberlanjutan dalam operasional bisnisnya sehingga masyarakat cenderung memberikan penilaian yang lebih rendah terhadap perusahaan tersebut. Oleh karena itu penulis menyajikan hipotesis sebagai berikut:

H₁: ESG *risk rating* memberikan pengaruh negatif pada nilai perusahaan.

Profitabilitas yaitu indikator keuangan yang menggambarkan kapasitas perusahaan untuk menciptakan laba dari aktivitas operasionalnya melalui manajemen sumber daya secara efektif dan efisien yang umumnya diukur melalui *return on equity* sebagai tolok ukur tingkat pengembalian atas investasi pemegang saham (Hartika & Iswara, 2024; Sa'adah *et al.*, 2024). Merujuk pada teori sinyal peningkatan kinerja perusahaan merepresentasikan pertanda positif untuk investor, terutama ketika perusahaan dipersepsikan berada pada kondisi baik dan mampu menghasilkan laba yang tinggi. Kondisi tersebut dapat mendorong investor untuk mengalokasikan modalnya pada entitas sehingga dapat memberikan kontribusi pada peningkatan nilai perusahaan (Simanjuntak & Hasibuan, 2023). Profitabilitas yang tinggi tidak hanya berperan terhadap peningkatan nilai perusahaan, tetapi juga sebagai penyangga terhadap kondisi eksternal perusahaan seperti risiko ESG. Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dinilai memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk memitigasi risiko ESG secara lebih efektif melalui penerapan kebijakan berkelanjutan. Hal ini memungkinkan perusahaan tetap dipandang positif oleh investor meskipun memiliki tingkat risiko ESG yang tinggi, karena adanya keyakinan bahwa perusahaan mampu mengelola risiko tersebut secara bertanggung

jawab. Informasi yang disampaikan oleh perusahaan berupa risiko ESG dan profitabilitas berperan penting sebagai landasan pengambilan keputusan investasi. Suatu entitas bisnis yang memperoleh profitabilitas tinggi sering kali dinilai memiliki kinerja yang lebih unggul dan proyeksi pertumbuhan positif, sehingga dapat menarik minat investor membeli saham (Febiyanti & Anwar, 2022). Peningkatan permintaan saham tentunya akan berkontribusi terhadap meningkatnya harga saham di mana akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sejalan dengan penelitian Falabiba & Paramita (2025); Gandi *et al.* (2025); Nurhasanah & Oktaviani (2025); Putri & Warsitasari (2024); Santoso & Junaeni (2022) yang menemukan hasil bahwa tingginya ROE menunjukkan seberapa efektif perusahaan memanfaatkan ekuitas dalam memperoleh profit. Tentunya ini akan meningkatkan keyakinan investor karena perusahaan dinilai mampu memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham yang kemudian mendorong kenaikan harga saham dan pertumbuhan nilai perusahaan. Maka dari itu penulis menyajikan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Profitabilitas memperkuat pengaruh antara ESG *risk rating* terhadap nilai Perusahaan.



Sumber: Data Diolah, 2025

Gambar 1. Model Penelitian

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif guna menganalisis hubungan kausal antar variabel terukur yakni pengaruh skor ESG *risk rating* terhadap nilai perusahaan serta peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Dalam hal ini, nilai perusahaan diproksikan dengan *price to book value* (PBV) dan profitabilitas diproksikan dengan *return on equity* (ROE). Pengumpulan data menggunakan teknik dokumentasi. Data yang digunakan merupakan data sekunder berupa laporan keuangan serta laporan tahunan dimana diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan website resmi perusahaan-perusahaan terkait yang tergabung pada indeks ESG *Leaders* di Bursa Efek Indonesia. Penelitian ini menggunakan uji regresi data panel dimana menggabungkan data *time series* dengan data *cross section*.

Populasi dalam penelitian ini yaitu semua perusahaan yang tergabung dalam indeks ESG *Leaders* pada Bursa Efek Indonesia. Metode pemilihan sampel menggunakan teknik *purposive sampling* yang bertujuan untuk mendapatkan sampel yang relevan dengan tujuan penelitian sesuai karakteristik tertentu. Karakteristik perusahaan yang menjadi sampel penelitian yaitu: perusahaan yang konsisten tergabung dalam indeks ESG *Leaders* secara berturut-turut selama periode 2022-2024, perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangan serta laporan tahunan dengan lengkap, dan perusahaan yang menyajikan data lengkap dan mengungkapkan informasi skor ESG *risk rating* selama jangka waktu pengamatan. Sesuai pemilihan kriteria sampel penelitian, diperoleh 17 perusahaan dari berbagai sektor diantaranya 3 perusahaan dari sektor *consumer cyclicals-retail*, 2 perusahaan dari sektor *consumer cyclicals-media & entertainment*, 1 perusahaan dari sektor *energy*, 4 perusahaan dari sektor finansial, 3 perusahaan dari sektor *property & real estate*, dan 4 perusahaan dari sektor infrastruktur.

Penelitian ini menggunakan data selama tiga tahun pengamatan secara kuartalan karena skor ESG *risk rating* yang diterbitkan oleh *Morningstar Sustainalytics* dievaluasi secara berkala selama empat kali dalam setahun yang memungkinkan penyesuaian data secara kuartal. Sehingga, seluruh variabel lain yang dianalisis seperti PBV dan ROE juga diukur secara kuartal agar konsisten dalam periode pengamatan. Total observasi diperoleh sebanyak 204 observasi (17 perusahaan x 12 kuartal). Namun, setelah proses penyaringan data terdapat dua observasi dengan nilai laba bersih negatif yang menyebabkan nilai ROE menjadi nol atau sangat rendah sehingga teridentifikasi sebagai data ekstrem yang berpotensi mengganggu validitas analisis sehingga harus dieliminasi untuk menjaga konsistensi. Dengan demikian, total observasi akhir yang digunakan dalam penelitian ini yakni 202 observasi.

Variabel bebas ESG *risk rating* yang digunakan pada penelitian merujuk pada tiga karakteristik yakni tata kelola, sosial, serta lingkungan. Data skor ESG *risk rating* diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang bekerjasama dengan *Morningstar Sustainalytics* yakni suatu lembaga yang melakukan penilaian ESG berdasarkan konsep dekomposisi risiko. Skor ESG *risk rating* yang terbitkan oleh Bursa Efek Indonesia ini dievaluasi secara berkala pada bulan Maret, Juni, September, dan Desember. Dengan demikian, terdapat empat kali evaluasi dalam setahun yang memungkinkan penyesuaian data ESG *risk rating* secara kuartalan. Skor ESG *risk rating* mencerminkan sejauh mana perusahaan menerapkan praktik-praktik ESG. Oleh karena itu, skor ESG *risk rating* yang rendah mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki *exposure* dan pengelolaan yang baik serta minim kontroversi (Lestari *et al.*, 2024).

Variabel moderasi pada penelitian ini menggunakan profitabilitas perusahaan yang diukur dengan rasio *Return On Equity* (ROE). *Return on equity* (ROE) yakni indikator dimana mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Semakin tinggi ROE mencerminkan kinerja keuangan yang baik dalam meraih keuntungan di mata investor sehingga mendorong peningkatan harga saham dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Nini & Chandika, 2025). ROE merepresentasikan kemampuan manajemen dalam memanfaatkan ekuitas pemegang saham secara optimal untuk menghasilkan keuntungan (Depinatalia & Jibrail, 2025). Rasio *return on equity* (ROE) dapat diukur menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\% \dots \dots \dots (1)$$

Variabel terikat yang digunakan pada penelitian ini yakni nilai perusahaan yang diprosikan dengan *price to book value* (PBV). Nilai perusahaan adalah representasi investor terhadap taraf keberhasilan sebuah perusahaan yang secara langsung tercermin dari harga sahamnya. Investor yang memiliki pandangan optimis terhadap kinerja suatu perusahaan akan mendorong permintaan atas saham sehingga terjadi peningkatan harga saham dan terjadi peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur dengan rumus:

$$Price\ to\ Book\ Value = \frac{\text{Harga Saham Perlembar}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}} \times 100\% \dots \dots \dots (2)$$

Penelitian ini mengaplikasikan metode uji regresi moderasi data panel dengan memanfaatkan perangkat lunak *E-Views12*. Pemilihan model estimasi data panel yang paling sesuai dilakukan lewat serangkaian pengujian, yakni *Uji Chow*, *Uji Hausman*, serta *Uji Langrange Multiplier* (LM) guna menentukan model terbaik antara *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect model*. Sebelum penerapan uji regresi moderasi, dilakukan analisis deskriptif guna menggambarkan karakteristik data dengan menampilkan rata-rata, minimum, maksimum, serta standar deviasi. Analisis asumsi klasik seperti linearitas, autokorelasi, serta heteroskedastisitas juga dilakukan guna memastikan bahwa data sesuai dengan syarat validitas model. Selanjutnya, pengujian hipotesis dilakukan menggunakan uji t, uji F, dan uji koefisien determinasi (R^2) guna melihat seberapa jauh variabel independen memengaruhi variabel dependen. Berikut model analisis regresi data panel yang digunakan dalam penelitian ini:

$$PBV = \alpha + \beta_1 ESG\ Risk\ Rating_{it} + \beta_2 ROE_{it} + \beta_3 ESG\ Risk\ Rating_{it} * ROE_{it} + \varepsilon_{it} \dots \dots \dots (3)$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 2.
Hasil Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	202	0,18	6,35	1,95	1,30
ESG Risk Rating	202	10,96	29,71	21,27	5,03
ROE	202	0,00	0,12	0,03	0,01

Sumber: Data Diolah, 2025

Analisis statistik deskriptif yang diperoleh menunjukkan nilai perusahaan yang diprosikan dengan PBV memiliki nilai rata-rata 1,95 yang menunjukkan secara rata-rata (*mean*) harga pasar saham berada sekitar 1,95 kali lebih besar daripada nilai bukunya. Standar deviasi nilai PBV sebesar 1,30 mencerminkan tingkat variasi atau penyebaran data pada variabel nilai perusahaan. Nilai maksimum PBV tercatat sebesar 6,35 yang didapat dari PT. Tower Bersama Infrastruktur Tbk tahun 2022, sementara nilai minimum PBV yaitu 0,18 didapat dari PT. Media Nusantara Citra Tbk pada tahun 2024.

ESG risk rating mempunyai nilai rata-rata (*mean*) 21,27 yang menunjukkan rata-rata risiko yang ditimbulkan oleh perusahaan yang menerapkan praktik *environmental, social, governance* tergolong *medium risk* (risiko sedang). Nilai standar deviasi sebesar 5,03 mencerminkan tingkat penyebaran atau variasi data variabel ESG risk rating. Skor ESG risk rating tertinggi sebesar 29,71 ditemukan pada PT Bank Mandiri (Persero) Tbk tahun 2022, serta skor ESG risk rating paling rendah yakni 10,96 yang diperoleh dari PT Erajaya Swasembada Tbk pada tahun 2024

Profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki nilai rata-rata (*mean*) 0,03 yang menunjukkan secara umum perusahaan mampu menghasilkan laba sebesar 3% dari total ekuitasnya. Nilai standar deviasi sebesar 0,01 pada variabel ROE memperlihatkan tingkat penyebaran data terhadap rata-rata. Nilai ROE tertinggi tercatat sebesar Rp0,12 dimana didapat dari PT. Jasa Marga (Persero) Tbk tahun 2023, serta nilai ROE paling rendah yakni Rp0,00 yang diperoleh dari PT Surya Citra Media Tbk tahun 2023.

Tabel 3.
Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	70,003	(16,182)	0,000
Cross-section Chi-square	397,473	16	0,000

Sumber: Data Diolah, 2025

Chow test dilakukan guna menentukan model paling sesuai antara *fixed effect model* atau *common effect model* dengan menetapkan hipotesis H_0 : *common effect model* dan H_1 : *Fixed effect model*. Keputusan didasarkan pada nilai *p-value cross-section F*. apabila *p-value* $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima (FEM dipilih) begitupula sebaliknya apabila *p-value* $> 0,05$ maka H_0 diterima (CEM dipilih). dari hasil pengujian chow di tabel 3, nilai *probability cross-section F* lebih rendah dibandingkan tingkat sig 0,05 yakni sebesar 0,000 sehingga model yang paling sesuai saat ini yakni *fixed effect model* (FEM). Selanjutnya yaitu dilakukan uji hausman.

Tabel 4.
Hasil Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	7,103	3	0,068

Sumber: Data Diolah, 2025

Hausman test dilakukan guna menentukan model paling sesuai antara *random effect model* atau *fixed effect model* dengan menetapkan H_0 : *random effect model* dan H_1 : *fixed effect model*. Keputusan didasarkan pada nilai *p-value cross-section random*. apabila *p-value* $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima (FEM dipilih) begitupula sebaliknya apabila *p-value* $> 0,05$ maka H_0 diterima (REM dipilih). Dari hasil pengujian hausman di tabel 4, nilai *probability cross-section random* lebih tinggi dibandingkan tingkat sig 0,05 yakni sebesar 0,068 maka model yang paling sesuai saat ini yaitu *random effect model* (REM). Selanjutnya yaitu dilakukan uji *langrange multiplier*.

Tabel 5.
Hasil Uji Langrange Multiplier

	<i>Cross-section</i>	<i>Test Hypotesis Time</i>	<i>Both</i>
<i>Breusch-Pagan</i>	677,546 (0,000)	3,282 (0,070)	680,828 (0,000)

Sumber: Data Diolah, 2025

Langrange multiplier test dilakukan untuk menentukal model paling sesuai antara *common effect model* atau *random effect model*. Pengujian ini dilakukan dengan menetapkan H_0 : *common effect model* dan H_1 : *random effect model*. Keputusan didasarkan pada nilai *p-value cross-section F*. apabila *p-value* $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak H_1 diterima (REM dipilih) begitupula sebaliknya apabila *p-value* $> 0,05$ maka H_0 diterima (CEM dipilih). Berdasarkan hasil pengujian *langrange multiplier*, nilai *probability Breusch-Pagan* lebih kecil daripada tingkat sig 0,05 yaitu sebesar 0,000 sehingga model terbaik pada penelitian ini yakni *random effect model* (REM). Sehingga dapat disimpulkan pemilihan model terbaik berdasarkan hasil uji *chow*, uji *hausman*, serta uji *langrange multiplier* yakni *random effect model* (REM).

Random effect model (REM) yang digunakan pada penelitian ini merupakan model estimasi yang paling sesuai berdasarkan hasil uji pemilihan model. Dengan terpilihnya model REM pada penelitian maka uji asumsi klasik tidak dilakukan. Hal ini disebabkan karena model REM dalam analisis data panel telah mengadopsi pendekatan *Generalized Least Squares* (GLS) dalam estimasinya (Ar *et al.*, 2023). Pendekatan GLS dipercaya mampu mengatasi masalah autokorelasi dan juga menangani pelanggaran terhadap asumsi homoskedastisitas dengan hasil estimator yang memenuhi sifat *best linear unbiased estimator* (BLUE) (Dewi & Damayanthi, 2024).

Tabel 6.
Hasil Analisis Regresi Persamaan Model REM

<i>Variable</i>	<i>Coefficient</i>	<i>Std. Error</i>	<i>t-statistic</i>	<i>Prob.</i>
Constanta	1,469	0,246	5,965	0,000
ESG Risk Rating	-0,018	0,012	-1,432	0,153
Profitabilitas	-2,595	1,178	-2,203	0,028
ESG Risk Rating*Profitabilitas	0,178	0,064	2,761	0,006
F-statistic	6,268			
Prob(F-stat.)	0,000			
Adjusted R-squared	0,072			

Sumber: Data Diolah, 2025

Persamaan regresi pada tabel 6, diperoleh nilai F-statistik 6,268 dan nilai prob(F-statistik) 0,000 $< 0,05$ atau layak digunakan sehingga disimpulkan analisis selanjutnya dapat menerapkan model regresi penelitian ini. Variabel *ESG risk rating* memiliki nilai probabilitas 0,153 $> 0,05$ dengan koefisien -0,018 yang dapat diartikan bahwa *ESG risk rating* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas variabel interaksi *ESG risk rating*Profitabilitas* yakni 0,006 $< 0,05$ serta koefisien 0,178 yang dapat diartikan bahwa profitabilitas mampu memoderasi serta memperkuat dampak antara

ESG *risk rating* pada nilai perusahaan. Uji koefisien determinasi yang diperoleh dapat menjelaskan besarnya kontribusi variabel moderasi dalam memperkuat pengaruh ESG *risk rating* terhadap nilai perusahaan. Nilai *Adjusted R-squared* pada penelitian ini yakni 7,2 persen nilai perusahaan dijelaskan melalui ESG *risk rating*, profitabilitas, dan interaksi keduanya sedangkan 92,8 persen lainnya disebabkan oleh variabel lain diluar cakupan penelitian.

ESG *risk rating* pada tabel 6 memiliki probabilitas $0,153 > 0,05$ dan koefisien $-0,018$ yang menunjukkan bahwa ESG *risk rating* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun ESG *risk rating* tidak berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan namun arah hubungannya menunjukkan nilai negatif. Hasil ini tidak sejalan dengan hipotesis awal di mana mengatakan ESG *risk rating* berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hipotesis ditolak sebab arah hubungan yang ditemukan tidak signifikan. Hasil penelitian ini didukung oleh Purwitasari *et al.* (2023); Hadi & Kaban (2024); Nabit & Helmy (2025) yang menyatakan bahwa tingkat risiko yang berkaitan dengan aspek ESG belum menjadi pertimbangan utama bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Hal ini mungkin disebabkan karena belum adanya regulasi terkait sanksi bagi perusahaan yang gagal mengelola risiko terkait ESG ditambah dengan konsep keberlanjutan di Indonesia masih berada pada tahap progresif dan belum banyak dipahami secara menyeluruh dalam praktik bisnis. Selain itu hal ini juga mungkin disebabkan karena manfaat ESG yang cenderung bersifat jangka panjang, sementara sebagian investor lebih fokus pada hasil jangka pendek. Akibatnya, kinerja ESG dinilai belum memberikan dampak langsung terhadap investor, sehingga dianggap tidak memberikan keuntungan bagi perusahaan dan tidak berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan hasil penelitian pada tabel 6, interaksi antara ESG *risk rating**Profitabilitas memiliki nilai probabilitas $0,006 < 0,05$ dengan koefisien $0,178$ yang menunjukkan profitabilitas dapat memoderasi dan memperkuat pengaruh antara ESG *risk rating* pada nilai perusahaan. Studi ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan di mana profitabilitas dapat meningkatkan dampak antara ESG *risk rating* terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis diterima karena hubungan yang ditemukan searah. Profitabilitas yang tinggi menunjukkan perusahaan dapat menghasilkan profit secara berkelanjutan sehingga lebih diminati oleh investor. Hal ini mengindikasikan bahwa faktor fundamental seperti kinerja keuangan yang baik dapat menjadi penyangga (*buffer*) yang membuat investor tetap memberikan penilaian positif terhadap perusahaan meskipun risiko ESG relatif tinggi. Temuan penelitian ini konsisten dengan teori sinyal yang menyatakan bahwa bagi investor, segala informasi yang disampaikan perusahaan berperan penting sebagai acuan dalam proses pengambilan keputusan investasi (Pratama & Marsono, 2021). Di dukung oleh penelitian terdahulu dari Febriyanti *et al.* (2025); Falabiba & Paramita (2025); Nugraha & Ilyas (2025) menyatakan tingkat profitabilitas yang diprosikan dengan ROE dapat mengatrol nilai perusahaan. Semakin tinggi profitabilitas yang di raih perusahaan akan ditangkap sebagai sinyal positif oleh investor bahwa perusahaan berada di kondisi keuangan yang baik serta mempunyai prospek pertumbuhan yang menjanjikan. Dengan begitu, kepercayaan investor akan meningkat sehingga mendorong permintaan atas saham dan terjadi kenaikan harga saham yang pada akhirnya juga meningkatkan nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan temuan penelitian, dapat disimpulkan bahwa ESG *risk rating* tidak berdampak pada nilai perusahaan. Manfaat ESG yang cenderung bersifat jangka panjang dikarenakan pengelolaan risiko ESG yang membutuhkan proses sebelum memberikan efek terhadap perusahaan juga menjadi salah satu penyebab kinerja ESG tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Upaya perusahaan dalam mengalokasikan sumber dayanya untuk aktivitas ESG kerap dipersepsikan sebagai hambatan terhadap investasi lain yang lebih menguntungkan. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa para investor di pasar

modal Indonesia belum secara menyeluruh memperhatikan risiko ESG sebagai faktor penting dalam pengambilan keputusan investasi. Di samping itu, temuan ini juga menemukan bahwa profitabilitas yang diproksikan dengan ROE bisa memoderasi dan memperkuat dampak ESG *risk rating* pada nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan faktor fundamental seperti baiknya kinerja keuangan dapat menjadi penyangga (*buffer*) yang membuat investor tetap memberikan penilaian positif terhadap perusahaan meskipun risiko ESG relatif tinggi.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada periode pengamatan yang relatif singkat serta terbatasnya cakupan sampel yang hanya menggunakan perusahaan dalam indeks ESG *Leaders*, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasi. Selain itu, temuan bahwa ESG *risk rating* tidak berdampak pada nilai perusahaan bertolak belakang dengan sebagian besar hasil studi pada umumnya yang menemukan ESG *risk rating* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan. Sehingga, untuk peneliti selanjutnya disarankan mengkaji lebih dalam tentang aspek apa saja yang bisa memengaruhi keputusan investasi dan penilaian investor terhadap perusahaan yang menerapkan praktik ESG serta pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Selain itu, peneliti selanjutnya dapat memperluas periode observasi dan cakupan sampel selain perusahaan yang tergabung pada indeks saham ESG *Leaders* agar memperoleh hasil yang lebih representatif dan dapat digeneralisasi.

REFERENSI

- Adhiguna A. (2023). Pengaruh Return On Equity (ROE), Current Ratio (CR), Ukuran Perusahaan dan Debt to Equity Ratio (DER) terhadap Price to book value (PBV). *COMSERVA : Jurnal Penelitian Dan Pengabdian Masyarakat*, 3(07), 2490–2498. <https://doi.org/10.59141/comserva.v3i07.1055>
- Alfajri, M. D., & Warsini, S. (2024). Analisis Komprehensif Pengaruh ESG Risk Rating dan Leverage Terhadap Firm Value Serta Implikasinya Pada IDXESGL. *PROSIDING SEMINAR NASIONAL AKUNTANSI DAN MANAJEMEN*, 5(1), 1–7. <https://prosiding.pnj.ac.id/SNAM/article/view/2655>
- Ar, F., Salwa, N., & Wijayanti, S. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Tingkat Kemiskinan di Provinsi Aceh menggunakan Regresi Data Panel. *Jurnal Peluang*, 11(1), 46–59. <https://doi.org/10.24815/jp.v11i1.32947>
- Arhinful, R., Mensah, L., & Owusu-Sarfo, J. S. (2024). Board governance and ESG performance in Tokyo stock exchange-listed automobile companies: An empirical analysis. *Asia Pacific Management Review*, 29(4), 397–414. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2024.11.001>
- Arif, M., Sajjad, A., Farooq, S., Abrar, M., & Joyo, A. S. (2020). The impact of audit committee attributes on the quality and quantity of environmental, social and governance (ESG) disclosures. *Corporate Governance (Bingley)*, 21(3), 497–514. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0243>
- Bahadır, O., & Akarsu, S. (2024). Does Company Information Environment Affect ESG–Financial Performance Relationship? Evidence from European Markets. *Sustainability (Switzerland)*, 16, 1–24. <https://doi.org/10.3390/su16072701>
- Bursa Efek Indonesia. (2022). Nilai ESG. IDX. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/nilai-esg>
- Bursa Efek Indonesia. (2022). Penjelasan Nilai ESG. IDX. <https://www.idx.co.id/id/perusahaan-tercatat/penjelasan-nilai-esg/>
- Damayanthi, I. G. A. E., Merkusiwati, N. K. L. A., Ulianti, N. P. L., Kusuma, I. G. C., & Putra, A. E. W. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan Perbedaan Opini Investor Terhadap Kinerja Harga Saham. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(12), 2508–2522. <https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i12.p18>
- Darsono, D., Ratmono, D., Tujori, A., & Clarisa, T. Y. (2025). The relationship between ESG, financial performance, and cost of debt: the role of independent assurance. *Cogent Business and Management*, 12(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2437137>
- Databoks. (2022). Banyak Perusahaan Kesulitan Terapkan ESG, Ini Kendala Utamanya. Databoks Katadata. <https://databoks.katadata.co.id/keuangan/statistik/fab9baf94589789/banyak-perusahaan-kesulitan-terapkan-esg-ini-kendala-utamanya>
- Databoks. (2022). Isu yang Menarik Minat Investor Indonesia untuk Berinvestasi di Instrumen ESG (2022). Databoks Katadata. <https://databoks.katadata.co.id/lingkungan/statistik/3709426b50c18e0/isu-esg-yang-menarik-minat-investor-perubahan-iklim-teratas>
- Depinatalia, H., & Jibrail, A. (2025). PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI KASUS PADA PERBANKAN YANG TERDAFTAR DI BEI PERIODE 2020-

- 2023) Hesti. *Integrative Perspectives of Social and Science Journal*, 2(1), 932–941. <https://ipssj.com/index.php/ojs/article/view/137>
- Dewi, D. A. A. I., & Damayanthi, I. G. A. E. (2024). PENGARUH PHILANTHROPY DISCLOSURE PADA NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI entitas pada masa ini dan prospek entitas kedepan meningkat (Damayanthi , 2019). investor untuk melakukan investasi atau menyertakan modalnya di en. *E-JURNAL EKONOMI DAN BISNIS UNIVERSITAS UDAYANA*, 13(10), 2181–2190. <https://doi.org/https://doi.org/10.24843/EEB.2024.v13.i10.p18>
- Dhovairy, A. F. (2022). ANALISIS PENGARUH KEBIJAKAN DIVIDEN, LEVERAGE, DAN PROFITABILITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN SUB SEKTOR KONSTRUKSI DAN BANGUNAN DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2016-2020. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 10(2), 408–419. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v10n2.p408-419>
- Dwitama, E., & Tannia, T. (2024). Does Profitability Mediate the Influence of Corporate Social Responsibility on Stock Prices in ESG-Leading Firms in Indonesia? *Dinasti International Journal of Management ...*, 5(3), 369–382. <https://doi.org/https://doi.org/10.31933/dijms.v5i3>
- Emma, G. M., Emiliano, R. B., & Jennifer, M. F. (2024). High-quality assurance, ESG legitimacy threats and board effectiveness. *The British Accounting Review*, 1–23. <https://doi.org/10.1016/j.bar.2024.101385>
- Falabiba, A., & Paramita, S. (2025). Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sub sektor media dan hiburan periode 2019-2022. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 13(1), 131–145. <https://doi.org/https://doi.org/10.26740/jim.v13n1.p131-145>
- Febiyanti, T. I., & Anwar, M. (2022). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen sebagai Variabel Moderasi terhadap Perusahaan Properti dan Real Estate. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(6), 1784–1794. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i6.1090>
- Febriyanti, S., Riduwan, A., & Handayani, N. (2025). Pengaruh Profitabilitas , Kebijakan Utang dan Solvabilitas terhadap Nilai Perusahaan : Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(April), 749–762. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2651>
- Gandi, V. A., Apriyanti, C., & Kardinal. (2025). Pengaruh CR , ROE , dan DER Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food & Beverage. *MDP Student Conference 2025*, 4(2), 831–836. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v4i2.11155>
- Gartia, U., Panda, A. K., Hegde, A., & Nanda, S. (2024). Environmental, social and governance aspects and financial performance: A symbiotic relationship in Indian manufacturing. *Cleaner Production Letters*, 7, 1–10. <https://doi.org/10.1016/j.clpl.2024.100076>
- Global Sustainable Investment Review 2022. (2023). *Global Sustainable Investment Review 2022*. 1–47. <https://www.gsi-alliance.org/wp-content/uploads/2023/12/GSIA-Report-2022.pdf>
- Gustanto, R., & Risman, A. (2025). PENGGUNAAN RISIKO ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE DALAM PROSES IDENTIFIKASI, PENGUKURAN, PEMANTAUAN DAN PENGENDALIAN DALAM BISNIS BERKELANJUTAN. *REALIBLE ACCOUNTING JOURNAL*, 4(2), 161–172. <https://doi.org/https://doi.org/10.36352/raj.v4i2.973>
- Hadi, I., & Kaban, R. F. (2024). Analysis of the Influence of Profitability, Leverage and ESG Disclosure on the Value of Sharia Stock Companies Registered on the ESG Index. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 8(3), 79–93. <https://doi.org/10.22441/indikator.v8i3.28122>
- Hartika, N. M., & Iswara, U. S. (2024). The Influence of Profitability and Funding Decisions on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan (JIAKu)*, 3(1), 39–49. <https://doi.org/10.24034/jiaku.v3i1.6408>
- IDX Channel. (2025). *Saham BRMS Jatuh di Tengah Isu Dugaan Pencemaran Tambang CPM*. IDX Channel. <https://www.idxchannel.com/market-news/saham-brms-jatuh-di-tengah-isu-dugaan-pencemaran-tambang-cpm>
- Istikomah, Rahmawati, & Amperawati, E. D. (2023). The Impact of ESG Risk Scores on Firm Value: Foreign Ownership as A Moderating Role. *AFRE Accounting and Financial Review*, 6(1), 139–147. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/afri>
- Jayanti, D., Kustinah, S., Mulyandini, C. V., Winarso, E., & Nidyanti, A. (2024). Environmental, Social, Governance (ESG) Influence on Company Value Registered IDXESGL 2020-2022. *Economics World*, 11(1), 35–41. <https://doi.org/10.17265/2328-7144/2024.01.004>
- Jeanice, & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Khamisu, M. S., & Paluri, R. A. (2024). Emerging trends of environmental social and governance (ESG) disclosure research. *Cleaner Production Letters*, 7, 1–18. <https://doi.org/10.1016/j.clpl.2024.100079>
- Kornelis, S., Suyanto, & Kirana, K. C. (2025). PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN. 5(1), 12–26. <https://doi.org/10.55587/jla.v5i1.140>
- Lestari, G., & Pebriyani, D. (2025). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Risk terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan: Studi Empiris pada Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2023. 3(1), 62–73. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jnka.v3i1.130>

- Lestari, N. D., Wahyuni, N., & Meldona. (2024). The Impact of ESG Performance on Firm Value with Moderation of Corporate Sustainable Growth Rate (Study on JII Indexed Companies for the 2021-2023 Period). *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam*, 10(3), 3109–3118. <https://dx.doi.org/10.29040/jiei.v10i3.15069>
- Li, Y. X., & Chen, C. H. (2023). The impact of employee-perceived CSR on organizational citizenship behavior —evidence from China. *Asia Pacific Management Review*, 28(4), 487–500. <https://doi.org/10.1016/j.apmr.2023.02.003>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2(January), 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Nabit, M., & Helmy, H. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Nuansa Karya Akuntansi*, 3(1), 74–92. <https://doi.org/https://doi.org/10.24036/jnka.v3i1.140>
- Nini, & Chandika, R. (2025). Pengaruh Perencanaan Pajak, Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Subsektor Makanan dan Minuman di BEI Tahun 2019-2023. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Perpajakan*, 1(3), 486–498. <https://jurnal.globalscients.com/index.php/jakp/article/view/318>
- Nugraha, P. A., & Ilyas, G. (2025). PENGARUH ESG SCORE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN. *Jurnalku*, 5(1), 1–12. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v5i1.1309>
- Nur, S., Suciyanti, V. N., Winarti, A., & Azmi, Z. (2024). Pemanfaatan Teori Signal dalam Bidang Akuntansi: Literatur Review. *Economics, Business and Management Science Journal*, 4(2), 55–65. <https://doi.org/10.34007/ebmsj.v4i2.564>
- Nur, T., & Panggabean, R. R. (2023). The Impact of Environmental Performance on Environmental Disclosure, moderated by Company Characteristics. *Proceedings of the 3rd Asia Pacific International Conference on Industrial Engineering and Operations Management*, 2965–2978. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601092>
- Nurhasanah, I., & Oktaviani, A. A. (2025). PERAN GCG , KINERJA KEUANGAN , DAN KINERJA PASAR TERHADAP. *Jurnal Eknomi Trisakti*, 5(1), 125–136. <https://doi.org/https://doi.org/10.25105/v5i1.22082>
- Oktaryani, G. A. S., Abdul Mannan, S. S., & Putra, I. N. N. A. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Sosial Ekonomi Dan Humaniora*, 6(1), 87–94. <https://doi.org/10.29303/jseh.v6i1.81>
- Oktaviana, S., Sembel, R., & Manurung, A. H. (2025). Pengaruh Environment , Social , General Disclosure , dan Indikator Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Perkebunan di Indonesia. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 9(1), 464–478. <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v9i1.2602>
- Oktaviani, D., Satriansyah, A., & Widianingrum, E. (2024). The Effect of Profitability, Company Size and Leverage on Company Value. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 12(2), 207–218. <https://doi.org/10.37641/jiakes.v12i2.2504>
- Pratama, A. W., & Marsono. (2021). FAKTOR FAKTOR RASIO FUNDAMENTAL PERUSAHAAN DALAM MEMENGARUHI HARGA SAHAM (Studi pada Perusahaan Multisektor yang Terdaftar Pada Indeks IDX-30 Tahun 2016-2020). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 10(4), 1–14. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/33059>
- Pratama, G. (2025). Saham BRMS Melorot di Tengah Isu Penolakan Warga Atas Tambang CPM. Infobanknews. <https://infobanknews.com/saham-brms-melorot-di-tengah-isu-penolakan-warga-atas-tambang-cpm/>
- Prayanthi, I., & Budiarmo, N. S. (2022). The effect of social responsibility disclosure on financial performance in the COVID-19 pandemic era. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147412>
- Purwitasari, D., Sumardi, & Larasati, M. (2023). Pengaruh Tingkat Risiko Environmental Social Governance (ESG) dan Leverage terhadap Kinerja Perusahaan Pada Indeks IDXESGL Tahun 2020-2022. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5(2), 522–529. <https://doi.org/10.37034/infkeb.v5i2.255>
- Putri, D. A. S., & Warsitasari, W. D. (2024). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Kebijakan Dividen, dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2021. *El-Mal: Jurnal Kajian Ekonomi & Bisnis Islam*, 5(3), 1509–1524. <https://doi.org/10.47467/elmal.v5i3.758>
- Qurniasih, R., Pramurindra, R., Fakhruddin, I., Inayati, N. I., Governance, G. C., Dengan, N. P., Corporate, P. G., & Variabel, G. S. (2025). Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Praktik Good Corporate Governance Sebagai Variabel Moderasi. 301–319. <https://doi.org/10.24843/EJA.2025.v35.i02.p01>
- Reber, B., Gold, A., & Gold, S. (2022). ESG Disclosure and Idiosyncratic Risk in Initial Public Offerings. *Journal of Business Ethics*, 179(3), 867–886. <https://doi.org/10.1007/s10551-021-04847-8>
- Robinson, Suranta, E., Midiastuty, P. P., Putra, D. A., & Olivia, T. (2025). The Influence of Environment , Social and Government Score on Firm Value : Foreign Ownership As a Moderation Variable. *Proceeding of International Conference on Accounting & Finance*, 3, 277–289.

- <https://journal.uii.ac.id/inCAF/article/view/38457>
- Sa'adah, L., Nurarifin, M. R., & Fitriana, N. A. (2024). Analisis Rasio Profitabilitas Sebagai Alat Ukur Kinerja Keuangan PT Bank Central Asia. *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 2(5), 144–155. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v2i5.1188>
- Safitri, R. N., & Paramita, V. S. (2025). The Influence of Environmental Social Governance (ESG), Profitability , and Capital Structure on Firm Value in IDX ESG Leaders (2020-2023). *Sinergi International Journal of Economics*, 3(1), 19–36. <https://doi.org/10.61194/economics.v3i1.410>
- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social dan Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9(3), 1–11. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/29093>
- Salimatusyadiah, S., Ahmad, G. N., & Widyastuti, U. (2025). DOES ENVIRONMENTAL, SOCIAL AND GOVERNANCE (ESG) EFFECT ON FIRM VALUE: MODERATE WITH CAPITAL STRUCTURE. *Global Journal of Arts Humanity and Social Sciences*, 5(1), 23–29. <https://doi.org/10.5281/zenodo.14651552>
- Santoso, B. A., & Junaeni, I. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Likuiditas, dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 6(2), 1597–1609. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.795>
- Simanjuntak, K. Y., & Hasibuan, H. T. (2023). Pengaruh Kebijakan Dividen, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Indeks Lq45 Tahun 2019-2021. *E-Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Universitas Udayana*, 12(09), 1705. <https://doi.org/10.24843/eeb.2023.v12.i09.p03>
- Social Investment Indonesia. (2021). *Who Cares Wins : Perusahaan dan Masa*. <https://socialinvestment.id/>
- Tarigan, D. L. B., Gani, A., & Purba, N. H. (2024). Pengaruh Perencanaan Pajak Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *Jurnal Sains Dan Teknologi*, 5(3), 831–835. <https://doi.org/10.55338/saintek.v5i3.2827>
- Vanessa, M., & Osesoga, M. S. (2021). Analisa Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi. *JAK (Jurnal Akuntansi) Kajian Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 199–212. <https://doi.org/10.30656/jak.v8i2.2524>
- Wijaya, D. H., & Dwijayanti, S. P. F. (2023). Pengaruh Esg Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan Dimoderasi Dengan Gender Diversity. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*, 12(2), 124–133. <https://doi.org/10.33508/jima.v12i2.5353>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo. (2021). PENGARUH KINERJA ENVIRONMENTAL, SOCIAL, DAN GOVERNANCE TERHADAP KINERJA KEUANGAN DENGAN KEKUATAN CEO SEBAGAI VARIABEL MODERASI (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 10(3), 1–15. <https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/djom/article/view/32376>