

# Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan ESG *Performance* sebagai Variabel Moderasi

Carolina Dewi Ning Tyas<sup>1</sup>, Andri Prastiwi<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Program Magister Akuntansi Universitas Diponegoro Semarang

<sup>1</sup>[carolinadewi.ningtyas@gmail.com](mailto:carolinadewi.ningtyas@gmail.com), <sup>2</sup>[andriprastiwi@lecturer.undip.ac.id](mailto:andriprastiwi@lecturer.undip.ac.id)

\*Corresponding Author

Diajukan : 31 Desember 2024

Disetujui : 28 Januari 2025

Dipublikasi : 10 April 2025

## ABSTRACT

ASEAN is an interesting region for Environmental, Social, and Governance (ESG) research due to the diversity of industrial sectors, and policies that are starting to support ESG adoption and ESG implementation is still at an early stage. This study aims to analyze the effect of profitability on firm value with ESG as a moderating variable in companies in the ASEAN region. The study population consists of 5,530 companies ASEAN listed in the Bloomberg database, with a sample of 661 companies selected using purposive sampling technique based on the completeness of ESG data for the 2019-2023 period. The research method uses a quantitative approach with panel data regression analysis using Eviews 13, where firm value is measured by Tobin's *Q*, profitability is measured by Return on Assets (ROA), and ESG is measured using ESG scores from Bloomberg which includes environmental, social and governance aspects. The results show that profitability has a positive and significant influence on firm value, and ESG is proven to strengthen the relationship between profitability and firm value. This suggests that good ESG practices can increase operational efficiency, improve corporate image, and provide positive signals to investors. During the study period (2019-2023), several external factors influenced the results, including the COVID-19 pandemic which encouraged companies to better utilize ESG as a crisis protection measure. In addition, evolving ESG regulations and ASEAN capital market characteristics such as small market capitalization and concentrated ownership, form a unique context for ESG implementation. This study concludes that the integration of ESG in corporate strategy not only supports sustainability, but also increases the attractiveness of the company in the eyes of investors, which ultimately contributes to an increase in firm value.

**Keywords:** ASEAN, ESG Performance, Firm Value, Profitability.

## PENDAHULUAN

Nilai perusahaan mencerminkan efektivitas organisasi perihal alokasi sumber daya guna mewujudkan target masadepan. Valuasi perusahaan yang optimal menandakan potensi pertumbuhan bisnis dan kelangsungan organisasi. Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan meliputi strategi internal dan persepsi eksternal tentang kinerja dan prospek perusahaan. Memahami faktor-faktor ini penting untuk para investor dan manajer untuk membuat keputusan yang mendukung daya saing dan keberlanjutan perusahaan (Aydoğmuş, *et al* 2022; Rahayu, 2024).

Beberapa perusahaan menghadapi penurunan nilai yang signifikan, akibat tindakan yang merugikan. Salah satunya adalah pada kasus diperusahaan Indonesia, kasus tersebut terkait peleburan logam ilegal oleh PT. XLI, yang melanggar kewajiban lingkungan. Pengukuran PH air lindi yang hanya mencapai 0,92 menunjukkan adanya pencemaran. Sebagai dampaknya, KLHK menghentikan aktivitas PT. XLI, yang berujung pada penurunan nilai perusahaan, menurut laporan Dirjen KLHK (2023). Pada kasus perusahaan di Thailand pada tahun 2022, Thai Airways International mengalami penurunan nilai perusahaan yang signifikan akibat turunnya profitabilitas dan pelanggaran terhadap prinsip ESG. Pandemi COVID-19 yang berlangsung menyebabkan hampir seluruh operasional penerbangan terhenti, yang berujung pada kerugian finansial besar.

Dari sisi ESG, Thai Airways mendapatkan kritik terkait tata kelola perusahaan yang buruk, termasuk manajemen yang tidak efisien dan kurangnya transparansi finansial, serta isu-isu lingkungan yang melibatkan emisi karbon dan dampak operasional penerbangan terhadap polusi udara. Penurunan profitabilitas dan pelanggaran standar ESG ini berdampak negatif pada reputasi perusahaan, yang akhirnya mengurangi harga saham serta nilai pasar organisasi, menurut *Channel News Asia* (CNA).

Penelitian terkait profitabilitas dan nilai perusahaan menunjukkan temuan yang bervariasi. Seperti (Fatima, *et al* 2023; Rahayu, 2024; Hadi & Kaban, 2024) memberikan hasil positif. Namun bellawanan dengan Harmono, *et al* 2023; Khalifaturofi'ah & Setiawan, 2024) yaitu berpengaruh negatif. Hasil yang berbeda bisa jadi disebabkan oleh faktor situasional yang belum sepenuhnya diperhitungkan dalam penelitian sebelumnya menurut Baron & Kenny 1986 di kutip oleh (Asni & Agustia, 2022). Fokus profitabilitas dalam penelitian ini memiliki tujuan untuk memperjelas dampak spesifiknya terhadap nilai perusahaan.

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang mencakup aspek lingkungan (pengurangan emisi dan transisi energi terbarukan), sosial (manajemen hak dan perlindungan karyawan), serta tata kelola (perlindungan hak pemegang saham minoritas dan pemenuhan tanggung jawab kepada pemangku kepentingan) dapat mendorong peningkatan profit perusahaan dengan memperbaiki citra perusahaan, mengoptimalkan biaya, memberikan akses pembiayaan yang lebih baik sehingga dapat mendukung kinerja berkelanjutan (Treepongkaruna & Suttipun, 2024). Penerapan praktik ESG yang baik memungkinkan perusahaan untuk menghadapi tantangan pasar dan mendukung keberlanjutan pertumbuhannya (Hamdi, *et al* 2022). ESG berpotensi meningkatkan nilai perusahaan dengan cara memperbaiki citra perusahaan, menarik para pemangku kepentingan, serta mengurangi risiko, menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai pasar organisasi (Tang, *et al* 2024).

Perusahaan dengan profit yang tinggi dapat memberikan sinyal positif yang berujung kenaikan harga saham yang lebih tinggi dan valuasi perusahaan yang lebih meningkat (Fatima, *et al* 2023). Korelasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan dapat diperkuat oleh ESG, karena ESG adalah standar yang digunakan untuk menilai bagaimana perusahaan menangani dampak terhadap lingkungan, hubungan sosial, dan pengelolaan perusahaan. Evaluasi ESG membantu pemangku kepentingan dalam memilih perusahaan yang tidak hanya berfokus pada profit secara finansial, namun juga mempertimbangkan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, yang dapat berkontribusi pada stabilitas dan meningkatnya nilai perusahaan di masa depan (Hamdi, *et al* 2022). Sehingga dengan menambahkan ESG sebagai pemoderasi maka korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan akan semakin kuat karena menyampaikan isyarat yang menguntungkan kepada para pemegang saham perusahaan mengelola aspek ESG dengan baik, akan memberikan manfaat jangka panjang serta memperbaiki reputasi perusahaan di hadapan semua pemangku kepentingan sehingga dapat menarik investor yang berakibat pada peningkatan nilai perusahaan (Aydoğmuş, *et al* 2022).

Penelitian ini dilakukan pada perusahaan dikawasan ASEAN-6 (Indonesia, Malaysia, Thailand, Philippines, Vietnam, Singapore) karena keanekaragaman ekonomi dan sektor industri di kawasan ASEAN memberikan peluang untuk menganalisis perbedaan antara perusahaan dalam hal penerapan ESG serta dampaknya terhadap profitabilitas. ASEAN juga merupakan wilayah dengan pertumbuhan ekonomi yang pesat dan pasar yang sedang berkembang, sehingga menarik minat investor global. Selain itu, sejumlah negara di ASEAN mulai menerapkan kebijakan yang mendukung adopsi prinsip ESG, yang membuka peluang untuk mengevaluasi dampak kebijakan tersebut terhadap nilai perusahaan (Truong, 2024).

Integrasi ESG di kawasan ASEAN sangat penting, mengingat prinsip ESG yang masih pada tahap awal (Truong, 2024). Meskipun implementasi ESG belum sepenuhnya terstruktur, hal ini dipandang dapat memberikan keuntungan bagi perusahaan, meskipun dampaknya terhadap nilai pasar dan kepercayaan investor di negara-negara berkembang masih belum jelas (Tang *et al.*, 2024). ASEAN, meskipun menghadapi tantangan dalam hal tata kelola dan kerangka kelembagaan, tetap menunjukkan ketahanan ekonomi dengan pertumbuhan PDB yang cepat pasca krisis global (Truong, 2024). Maka dari itu, perlu dikaji lebih lanjut bagaimana penerapan ESG dapat

mempengaruhi profitabilitas dan nilai perusahaan dalam mendukung kelangsungan bisnis di kawasan ini (Hamdi, *et al* 2022).

Sejak pandemi COVID-19 mendorong perusahaan untuk lebih memanfaatkan ESG sebagai langkah perlindungan krisis. Selain itu, regulasi ESG yang terus berkembang dan karakteristik pasar modal ASEAN, seperti kapitalisasi pasar kecil dan kepemilikan terkonsentrasi, membentuk konteks unik untuk implementasi ESG. Faktor-faktor eksternal ini, yang saling terkait semakin memperkuat pemahaman bahwa adopsi ESG di ASEAN memerlukan perhatian khusus terhadap dinamika regional (Truong, 2024).

Kebaruan dari penelitian ini adalah dengan menambahkan variabel moderasi untuk memperkuat korelasi profitabilitas dan nilai perusahaan, dimana pada riset sebelumnya masih belum ada yang menggunakan variabel ESG sebagai pemoderasi antara profitabilitas dengan nilai perusahaan seperti penelitian yang dilakukan oleh Chakkravarthy, *et al* (2024); Fatima, *et al* (2023); Farooq, *et al* (2024); Hutauruk, (2024); Rohmah, *et al* (2024) kebijakan dividen, kepemilikan institusional, ukuran perusahaan, peran struktur modal, *corporate governance*, *leverage*, ROA, ROE, *CSR*, *economic freedom* sebagai variabel moderasi. Penelitian ini berfokus pada perusahaan ASEAN-6 (Indonesia, Malaysia, Thailand, Philippines, Vietnam, Singapore) dengan karakteristik kepemilikan yang sangat terkonsentrasi di antara korporasi, berbeda dengan pasar ekuitas utama di negara Barat. Serta menganalisis ESG *Performance* sebagai moderator terhadap hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan, yang mana pilar tata kelola memainkan peran lebih dominan dalam kinerja ESG dibandingkan dengan aspek lingkungan dan sosial yang lebih tertinggal di perusahaan ASEAN (Truong, 2024).

Penelitian ini memiliki tujuan untuk memberikan pemahaman terkait hubungan profitabilitas, ESG, dan nilai perusahaan pada perusahaan di ASEAN, didasarkan dengan pendekatan teori sinyal. Serta, riset ini bisa menjadi rujukan untuk penelitian selanjutnya dibidang akuntansi keberlanjutan dan memberikan manfaat bagi para investor dan para pemangku kepentingan.

## STUDI LITERATUR

### Teori Sinyal

Sinyal yang disampaikan oleh perusahaan atau entitas lain dapat memengaruhi pandangan pasar dan pilihan investasi. Informasi atau data tertentu yang dikomunikasikan dapat dimanfaatkan untuk memperkirakan pola pasar serta mendukung investor dalam membuat keputusan investasi yang lebih cermat (Zhang, 2023). Teori sinyal digunakan dalam penelitian ini karena pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan transparansi, memperbaiki citra perusahaan, dan menurunkan biaya modal (Berthelot, *et al* 2022).

Teori sinyal diterapkan dalam penelitian ini karena pengungkapan ESG yang efektif dapat meningkatkan transparansi, memperbaiki reputasi perusahaan, dan mengurangi biaya modal (Berthelot, *et al* 2022). ESG juga memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan, karena investor semakin memperhitungkan faktor keberlanjutan, yang membantu mengurangi risiko dan menarik investasi (Agarwal & Wang, 2022; Cheng, *et al* 2022). Profitabilitas yang konsisten memberikan sinyal positif, sementara fluktuasi dalam profitabilitas menyampaikan sinyal negatif kepada investor (Fatima, *et al* 2023).

### Hubungan Antara Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan

Menurut teori sinyal, Perusahaan dengan tingkat profit yang besar menyampaikan sinyal positif kepada para pemegang saham mengenai performa serta potensi masa depan mereka, yang pada gilirannya dapat memperkuat keyakinan pasar terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini, profitabilitas yang tinggi dipandang sebagai tanda bahwa organisasi mampu menghasilkan keuntungan secara efisien, yang akan menarik lebih banyak investasi dan pada akhirnya meningkatkan valuasi perusahaan (Fatima, *et al* 2023).

Penelitian Fatima, *et al* (2023) menunjukkan adanya korelasi positif, perusahaan dengan profitabilitas yang besar biasanya memiliki nilai perusahaan lebih tinggi, karena investor memandangnya lebih stabil dan berpotensi memberikan imbal hasil yang lebih baik. Rahayu, (2024) terdapat hubungan positif, profitabilitas menggambarkan performa perusahaan dalam

mendapatkan penghasilan, pada gilirannya meningkatkan daya tarik bagi investor dan mendorong kenaikan harga saham. Hadi & Kaban (2024) menunjukkan hasil positif, organisasi dengan *financial performance* baik cenderung mempunyai valuasi pasar yang lebih besar. Hal ini disebabkan oleh pandangan para investor bahwa organisasi tersebut memiliki potensi pertumbuhan yang lebih baik serta stabilitas keuangan yang lebih kuat.

H1: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

### **Environmental, Social and Governance (ESG) Memperkuat Hubungan Profitabilitas Dengan Nilai Perusahaan**

Menurut teori sinyal, perusahaan yang mengungkapkan informasi positif mengenai praktik ESG mengirimkan sinyal baik kepada investor tentang prospek jangka panjang dan komitmen terhadap keberlanjutan. Pengelolaan ESG yang efektif, seperti pengurangan risiko lingkungan dan sosial, meningkatkan transparansi dan reputasi perusahaan, yang pada gilirannya memperkuat kepercayaan investor terhadap kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berkelanjutan. Sinyal positif ini dapat mendongkrak nilai organisasi sebab para pemegang saham lebih berminat pada perusahaan yang dianggap memiliki stabilitas dan potensi pertumbuhan jangka panjang (Rahayu, 2024; Tang, *et al* 2024).

Penelitian Aydoğmuş, *et al* (2022) menunjukkan pengaruh positif, karena inisiatif ESG yang efektif dapat meningkatkan efisiensi operasional serta membangun kepercayaan dari para investor. Rahayu, (2024) menghasilkan arah positif, Kinerja ESG yang lebih baik biasanya berbanding lurus dengan peningkatan profitabilitas. Perusahaan yang mengutamakan ESG cenderung mengimplementasikan strategi yang lebih efektif serta berkelanjutan, pada gilirannya memperbesar keuntungan. Aydoğmuş, *et al* (2022) memiliki dampak positif, karena inisiatif ESG dirancang untuk meningkatkan nilai pasar, memperkuat kepercayaan terhadap manajemen, dan meningkatkan efisiensi operasional. Tang, *et al* (2024) adanya korelasi positif dan signifikan, karena dapat memperkuat kepercayaan masyarakat, mengelola risiko dengan lebih efisien, menarik minat investor, serta meningkatkan kinerja finansial dan partisipasi karyawan, yang pada akhirnya mendukung kelangsungan dan perkembangan perusahaan dalam jangka panjang.

H2: ESG memperkuat hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan

### **METODE**

Studi ini menerapkan pendekatan kuantitatif dengan mengkaji hipotesis melalui data statistik yang diperoleh dari sumber data sekunder, yakni data diperoleh dari pihak ketiga, seperti yang ada di database Bloomberg Universitas Diponegoro. Populasi terdiri dari perusahaan di ASEAN yang melaporkan kinerja ESG, dengan sampel menggunakan teknik purposive sampling dengan karakteristik perusahaan dengan data ESG lengkap untuk periode 2019 hingga 2023.

Riset ini menerapkan analisis regresi data panel dengan perangkat olah data *Eviews 13*, yang juga mencakup pengujian terhadap statistik deskriptif, asumsi-asumsi klasik, uji pemilihan model, dilanjutkan dengan model regresi data panel dan yang terakhir uji hipotesis (Ghozali & Ratmono, 2021). Penelitian ini bertujuan untuk mencari model estimasi yang paling tepat guna mengevaluasi hipotesis yang telah diajukan. Model regresi yang digunakan mengandalkan variabel dependen berupa nilai perusahaan, profitabilitas sebagai independen, serta ESG sebagai pemoderasi dan mempertimbangkan ukuran perusahaan juga leverage sebagai kontrol.

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_2 \text{ROA}_{i,t} + \beta_3 \text{Ukuran Perusahaan}_{i,t} + \beta_4 \text{Leverage}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

$$\text{Tobin's } Q_{it} = \beta_0 + \beta_1 \text{Tobin's } Q_{i,t} + \beta_2 \text{ROA}_{i,t} + \beta_4 \text{ROA}_{i,t} * \text{ESG}_{i,t} + \beta_5 \text{Ukuran Perusahaan}_{i,t} + \beta_6 \text{Leverage}_{i,t} + \epsilon_{i,t}$$

Nilai perusahaan (Tobin's Q) merupakan persepsi investor terhadap performa yang dicapai oleh organisasi melalui harga sahamnya. Pengukuran Tobin's Q yaitu total nilai pasar perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan (Asni & Agustia, 2022). Profitabilitas dengan proksi ROA kemampuan dalam menghasilkan laba dari total aset perusahaan, pengukurannya dengan laba bersih dibagi dengan total aset (Asni & Agustia, 2022). ESG diukur dengan ESG skor dari database Bloomberg (Aydoğmuş, *et al* 2022). Selanjutnya variabel kontrol pada penelitian ini adalah:

**Tabel 1 Pengukuran Variabel Kontrol**

Variabel	Kontrol
Ukuran Perusahaan	Ln (Total Aset)
Leverage	Total Hutang / Total Ekuitas

Sumber: dibuat oleh penulis, 2024

### HASIL

Populasi mencakup 5.530 perusahaan ASEAN serta sampel sebanyak 661 perusahaan. teknik analisis pertama yang digunakan yaitu statistik deskriptif menunjukkan bahwa variabel nilai perusahaan memiliki nilai rata-rata 1,231 dengan standar deviasi 2,513, nilai tertinggi 48,521 dan terendah 0. ROA memiliki nilai *average* 0,047 dan std. deviasi 0,084, dengan nilai tertinggi 0,840 serta terendah -0,935. ESG rata-ratanya 46,404 dengan standar deviasi 12,392, nilai tertinggi 83,220 dan terendah 6,860. Ukuran perusahaan rata-rata 21,502 dengan standar deviasi 1,684, nilai tertinggi 27,043 dan terendah 16,065. Sementara leverage memiliki rata-rata 0,928 dengan standar deviasi 3,549, nilai tertinggi 136,880 dan terendah 0.

Setelah melakukan uji statistik deskriptif maka dilanjutkan dengan uji asumsi klasik, yang berfungsi memastikan model regresi tidak mengalami estimasi yang bias. Pada uji normalitas, hasil data residual berdistribusi normal karena nilai *probability* > 0,05. Uji multikolinieritas, tidak adanya korelasi antar variabel independen, karena nilai VIF untuk semua variabel < 10. Uji heteroskedastisitas menunjukkan tidak ada ketidaksamaan varian residual, karena nilai probabilitas > 0,05. Sedangkan, uji autokorelasi menunjukkan tidak terpadap korelasi antara kesalahan pada periode t dan t-1, dengan nilai probabilitas > 0,05. Semua uji asumsi klasik ini menunjukkan bahwa model regresi memenuhi asumsi yang dibutuhkan untuk analisis yang valid.

Dilanjutkan pemilihan model estimasi yang tepat, diawali dengan pengujian seleksi model paling optimal melalui perbandingan hasil dari *Common Effect Model*, *Fixed Effect Model*, dan *Random Effect Model*.

**Tabel 1 Uji Chow**

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	1.066547	(577,2263)	0.1597
Cross-section Chi-square	684.102333	577	0.0014

Pada tabel 2 diperoleh nilai probability sebesar  $0,001 < 0,05$ , *Fixed Effect Model* lebih cocok untuk digunakan.

**Tabel 2 Uji Hausman**

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.681482	3	0.4434

Pada tabel 3 diperoleh nilai probability sebesar  $0,443 > 0,05$ , *Random Effect Model* cocok digunakan.

**Tabel 3 Lagrange Multiplier (LM)**

	Test Hypothesis		
	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.151662 (0.2832)	0.783328 (0.3761)	1.934989 (0.1642)
Honda	1.073155 (0.1416)	-0.885058 (0.8119)	0.133004 (0.4471)
King-Wu	1.073155 (0.1416)	-0.885058 (0.8119)	-0.792915 (0.7861)
Standardized Honda	1.102328 (0.1352)	-0.635632 (0.7375)	-15.09079 (1.0000)

Standardized King-Wu	1.102328	-0.635632	-4.062343
	(0.1352)	(0.7375)	(1.0000)
Gourieroux, et al.	--	--	1.151662
			(0.2822)

Pada tabel 4 diperoleh nilai probability sebesar  $0,164 > 0,05$ , *Common Effect Model* lebih cocok digunakan dibandingkan *Random Effect Model*.

Berdasarkan ketiga uji tersebut dapat disimpulkan bahwa *Common Effect Model* merupakan model yang paling cocok digunakan.

**Tabel 5 Model 1 Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.054993	2.979726	2.032064	0.0422
ROA	9.931739	2.886238	3.441067	0.0006
UKURAN_PERUSAHAAN	1.854935	0.136668	13.57255	0.0000
LEVERAGE	0.003772	0.063996	0.058940	0.9530

Pada tabel 5 diperoleh kesimpulan bahwa peningkatan ROA mampu memberikan pengaruh untuk meningkatkan ESG sebesar 9,931, peningkatan ukuran perusahaan mampu memberikan pengaruh untuk meningkatkan ESG sebesar 1,854 dan peningkatan leverage mampu memberikan pengaruh untuk meningkatkan ESG sebesar 0,003.

**Tabel 6 Model 2 Regresi Data Panel**

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.38669	0.573338	18.11616	0.0000
ROA	-0.712204	1.813511	-0.392721	0.6946
ROA*ESG	0.167097	0.036635	4.561112	0.0000
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.440967	0.026297	-16.76896	0.0000
LEVERAGE	-0.005063	0.012240	-0.413605	0.6792

Pada tabel 6 dan persamaan regresi data panel di atas diperoleh kesimpulan bahwa peningkatan variabel ROA mampu memberikan pengaruh untuk menurunkan variabel nilai perusahaan sebesar 0,712, peningkatan interaksi ROA dengan ESG mampu memberikan pengaruh untuk meningkatkan nilai perusahaan sebesar 0,167, peningkatan ukuran perusahaan mampu memberikan pengaruh untuk menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,440 dan peningkatan leverage mampu memberikan pengaruh untuk menurunkan variabel nilai perusahaan sebesar 0,005.

Uji F dan Uji Adjusted R<sup>2</sup> pada dua model riset. Pada Model 1, hasil Uji F menunjukkan nilai signifikansi 0,000 ( $< 0,05$ ) dengan nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 59,7%, yang berarti ROA, ukuran perusahaan, dan leverage secara simultan berpengaruh pada ESG, dimana 59,7% variasi ESG dipengaruhi oleh ketiga variabel tersebut dan sisanya 42,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Sementara pada Model 2, hasil Uji F juga menunjukkan nilai signifikansi 0,000 ( $< 0,05$ ) dengan nilai Adjusted R<sup>2</sup> sebesar 68,5%, yang mengindikasikan bahwa ROA, ROA\*ESG, ukuran perusahaan, dan leverage secara simultan berpengaruh pada nilai perusahaan, dengan 68,5% variasi nilai perusahaan dipengaruhi oleh keempat variabel tersebut dan sisanya 31,5% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model. Uji hipotesis (uji t) dijelaskan pada tabel 7 dibawah ini.

Tabel 7 Uji Hipotesis Model 1

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	6.054993	2.979726	2.032064	0.0422
ROA	9.931739	2.886238	3.441067	0.0006
UKURAN_PERUSAHAAN	1.854935	0.136668	13.57255	0.0000
LEVERAGE	0.003772	0.063996	0.058940	0.9530

Pada tabel 7 di atas dapat diperoleh hasil ROA memiliki nilai prob. (p-value) sebesar 0,000 < 0,05. Hal ini menunjukkan ROA berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%. Dengan demikian, hipotesis pertama (H1) diterima, yaitu ROA berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Tabel 8 Uji Hipotesis Model 2

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.38669	0.573338	18.11616	0.0000
ROA	-0.712204	1.813511	-0.392721	0.6946
ROA*ESG	0.167097	0.036635	4.561112	0.0000
UKURAN_PERUSAHAAN	-0.440967	0.026297	-16.76896	0.0000
LEVERAGE	-0.005063	0.012240	-0.413605	0.6792

Berdasarkan tabel 8 ROA\*ESG memiliki nilai prob. (p-value) sebesar 0,000 > 0,05. Hal ini menunjukkan ESG berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan dengan tingkat keyakinan 95%. Dengan demikian, hipotesis pertama (H2) diterima, yaitu ESG memperkuat interaksi ROA dengan nilai perusahaan.

## PEMBAHASAN

### Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis diperoleh hasil profitabilitas (ROA) prob. (p-value) sebesar 0,000 < 0,05 menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. menegaskan, perusahaan dengan profit tinggi dan keuntungan yang stabil bisa memikat para investor. Sebab, profitabilitas yang lebih tinggi memberikan return yang lebih tinggi. Sebagai imbalannya, harga saham organisasi akan meningkat, dan nilai perusahaan nya juga akan naik. Hal tersebut menunjukkan bahwa informasi positif diteruskan kepada investor sesuai dengan teori sinyal, sehingga berdampak pada keputusan investasidan pada gilirannya meningkatkan valuasi perusahaan (Rahayu 2024; Fatima, *et al* 2023).

Hasil dari penelitian tersebut sejalan dengan (Fatima, *et al* 2023; Hadi dan Kaban, 2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berdampak positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Melalui pendekatan teori sinyal penelitian ini berkontribusi kepada para investor untuk mengevaluasi suatu organisasi sebelum memulai investasi, serta berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang akuntansi keberlanjutan.

### Environmental, Social and Governance (ESG) Memperkuat Hubungan Profitabilitas dengan Nilai Perusahaan

Berdasarkan uji hipotesis diperoleh hasil ROA\*ESG dengan nilai prob. (p-value) sebesar 0,000 > 0,05 menunjukkan bahwa ESG memperkuat interaksi profitabilitas (ROA) dengan nilai perusahaan. Menegasakan bahwa organisasi yang mengaplikasikan strategi bisnis berkelanjutan bisa menurunkan limbah melalui pengurangan daya, pengelolaan limbah yang efektif, dan pemakaian sumber daya yang optimal. Disamping itu, rencana ESG yang lengkap dapat meningkatkan kepercayaan publik dan memberikan sinyal positif kepada investor. Dengan menunjukkan komitmen terhadap isu sosial dan lingkungan, sebuah perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan dengan para pemegang saham dan mendorong pertumbuhan penjualan jangka panjang (Rahayu, 2024). Serta, investasi ESG memberikan perlindungan terhadap kerugian, terutama selama krisis sosial atau ekonomi, sehingga menarik minat investor. Kinerja ESG yang

positif memperkuat keyakinan para pemegang saham yang pada gilirannya akan mendongkrak nilai perusahaan (Tang, *et al* 2024).

Hasil penelitian tersebut sejalan dengan riset (Rahayu, 2024) menunjukkan bahwa ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas dan (Tang, *et al* 2024) menyatakan ESG memiliki pengaruh positif dan signifikan dengan nilai perusahaan. Melalui pendekatan teori sinyal penelitian ini berkontribusi kepada para investor guna mengevaluasi suatu perusahaan sebelum memulai investasi yang tidak hanya mempertimbangkan keuntungan jangka pendek tetapi juga tetap mempertimbangkan keuntungan jangka panjang yang berkelanjutan, serta berkontribusi pada pengembangan ilmu pengetahuan khususnya dibidang akuntansi keberlanjutan.

### KESIMPULAN

Profitabilitas (ROA) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, di mana perusahaan dengan profit yang besar cenderung menarik lebih banyak investor, menyebabkan meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa ESG (*Environmental, Social, and Governance*) digunakan sebagai variabel moderasi untuk memperkuat korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan, karena praktik ESG yang baik dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat citra perusahaan, dan menyalurkan sinyal positif untuk investor terkait komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan. ESG terbukti membantu perusahaan mengelola risiko dan menarik investasi, yang berkontribusi pada pertumbuhan jangka panjang dan peningkatan nilai perusahaan. Dengan demikian, integrasi ESG dalam strategi perusahaan tidak hanya mendukung keberlanjutan, tetapi juga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata investor, memberikan kontribusi penting dalam bidang akuntansi keberlanjutan, serta memperkuat korelasi antara profitabilitas dan nilai perusahaan.

### REFERENSI

- Agarwal, P., & Wang, C. (n.d.). The impact of corporate social responsibility (CSR) on firm value and profitability: Evidence from emerging markets. *Journal of Sustainable Business*, 8(2), 158–175. <https://doi.org/10.1080/20507238.2022.2003198>
- Asni, N., & Agustia, D. (2022). The mediating role of financial performance in the relationship between green innovation and firm value: evidence from ASEAN countries. *European Journal of Innovation Management*, 25(5), 1328–1347. <https://doi.org/10.1108/EJIM-11-2020-0459>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa İstanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Berthelot, S., Cormier, D., & Magnan, M. (2022). The role of ESG disclosure in the relationship between firm value and profitability. *Accounting and Finance*, 62(1), 69–87. <https://doi.org/10.1111/acfi.12367>
- Chakkravarthy, B., Irudayasamy, F. G., Elangovan, R., Rengaraju, N., & Parayitam, S. (2024). Relationship between return on assets and firm value: institutional holdings and firm size as moderators. *Quality and Quantity*, 58(2), 1217–1233. <https://doi.org/10.1007/s11135-023-01696-7>
- Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2022). Corporate social responsibility and access to finance. *Strategic Management Journal*. *Strategic Management Journal*, 43(2), 245–271. <https://doi.org/10.1002/smj.3187>
- Farooq, M., Khan, I., Kainat, M., & Mumtaz, A. (2024). Corporate social responsibility and firm value: the role of enterprise risk management and corporate governance. *Corporate Governance (Bingley)*, July. <https://doi.org/10.1108/CG-08-2023-0341>
- Fatima, N., Shaik, A. R., & Tripathy, S. (2023). Firm Value and Profitability of Saudi Arabian Companies Listed on Tadawul: Moderating Role of Capital Structure. *International Journal of Sustainable Development and Planning*, 18(5), 1515–1521. <https://doi.org/10.18280/ijstdp.180522>
- Hadi, I., & Kaban, F. (2024a). *Machine Translated by Google Analisis Pengaruh Profitabilitas , Leverage dan Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan Saham Syariah yang Terdaftar*

di Indeks ESGL. 8(3), 79–93.

- Hadi, I., & Kaban, R. F. (2024b). Analysis of the Influence of Profitability, Leverage and ESG Disclosure on the Value of Sharia Stock Companies Registered on the ESGL Index. *Indikator: Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 8(3), 79. <https://doi.org/10.22441/indikator.v8i3.28122>
- Hamdi, K., Guenich, H., & Ben Saada, M. (2022). Does corporate financial performance promote ESG: Evidence from US firms. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2154053>
- Harmono, H., Haryanto, S., Chandrarin, G., & Assih, P. (2023). Financial Performance and Ownership Structure: Influence on Firm Value Through Leverage. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 33B, 63–85. <https://doi.org/10.1108/S1571-03862023000033B005>
- Hutauruk, M. R. (2024). The effect of R&D expenditures on firm value with firm size moderation in an Indonesia palm oil company. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2317448>
- Imam Ghozali dan Dwi Ratmono. (2021). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika: Teori, Konsep, dan Aplikasi dengan Eviews 10*, (Edisi 2). Badan Penerbit - Universitas Diponegoro.
- Isti Rahayu, M. I. N. S. (2024). ESG performance and firm value in the Chinese market. *Investment Analysts Journal*, 53(1), 1–15. <https://doi.org/10.1080/10293523.2023.2218124>
- Khalifaturofi'ah, S. O., & Setiawan, R. (2024). Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*. <https://doi.org/10.1108/PM-08-2023-0082>
- Rohmah, M., Sundari, S., & Haryati, T. (2024). Determinants of Company Value with Profitability as a Moderating Variable for Companies in the IDX ESG Leaders Index. *Formosa Journal of Multidisciplinary Research*, 3(7), 2781–2796. <https://doi.org/10.55927/fjmr.v3i7.10169>
- Tang, H., Xiong, L., & Peng, R. (2024). The mediating role of investor confidence on ESG performance and firm value: Evidence from Chinese listed firms. *Finance Research Letters*, 61(October 2023), 104988. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.104988>
- Treepongkaruna, S., & Suttipun, M. (2024). The impact of environmental, social and governance (ESG) reporting on corporate profitability: evidence from Thailand. *Journal of Financial Reporting and Accounting*. <https://doi.org/10.1108/JFRA-09-2023-0555>
- Truong, T. H. D. (2024). Environmental, social and governance performance and firm value: does ownership concentration matter? *Management Decision*. <https://doi.org/10.1108/MD-10-2023-1993>
- Zhang, X. (2023). Signaling theory and market predictions: A big data and machine learning approach. *Journal of Financial Economics*, 87(2), 235–250. <https://doi.org/10.1016/j.jfineco.2023.01.003>