

# Mendorong Nilai Perusahaan melalui ESG: Peran Kinerja Keuangan sebagai Variabel Moderasi pada Emiten Indeks SRI-KEHATI

Rais Shiddiq Perkasa <sup>1\*</sup>, Frido Saritua Simatupang <sup>2</sup>  
[raisshiddiq\\_21p298@mn.unjani.ac.id](mailto:raisshiddiq_21p298@mn.unjani.ac.id) <sup>1\*</sup>, [frido.s@lecture.unjani.ac.id](mailto:frido.s@lecture.unjani.ac.id) <sup>2</sup>

Program Studi Manajemen, Universitas Jenderal Achmad Yani, Indonesia <sup>1,2</sup>

## Abstrak

Penelitian ini memiliki tujuan untuk menganalisis peran kinerja keuangan yang diukur melalui *return on assets* (ROA) dalam memoderasi pengaruh *environmental*, *social* dan *governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan yang diukur melalui *tobin's q*. Dengan menggunakan teknik *purposive sampling*, dihasilkan 10 sampel yang sesuai dengan kriteria yang telah ditentukan dari total 44 populasi perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI selama periode 2019-2023. Data pada penelitian ini didapat dari laporan keuangan perusahaan yang tersedia di situs resmi BEI dan skor ESG yang disediakan oleh Bloomberg. Penelitian ini merupakan penelitian statistik deskriptif yang menggunakan pendekatan kuantitatif dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk teknik analisis regresi linear berganda. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan *environmental* dan *governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *social* berpengaruh negatif. Secara keseluruhan, *environmental*, *social* dan *governance* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan. Untuk peran kinerja keuangan sebagai variabel moderasi, hasil penelitian menunjukkan kinerja keuangan dapat memperkuat pengaruh *environmental* dan *social* terhadap nilai perusahaan, namun tidak dapat memperkuat pengaruh *governance* terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan pentingnya fondasi ekonomi dalam memenuhi tanggung jawab ESG terutama pada aspek *environmental* dan *social*, hal tersebut akan menciptakan pengakuan yang baik di pasar modal, sehingga pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** ESG; *Environmental*; *social*; *governance*; nilai perusahaan; *tobin's q*; kinerja keuangan; *return on assets*

 This work is licensed under a [Creative Commons Attribution 4.0 International License](https://creativecommons.org/licenses/by/4.0/).

## Pendahuluan

Saat ini, Indonesia sedang dihadapkan dengan isu perubahan iklim yang mendesak. Dampak dari perubahan iklim tersebut bisa dirasakan dari beberapa kasus seperti bulan terpanas sepanjang sejarah pada bulan juni sampai agustus tahun 2023 (Aditya, 2023), laju kenaikan air laut selama 2013-2022 yang meningkat menjadi 4,72 milimeter/tahun, dua kali lipat lebih besar dibandingkan dengan tahun 1993-2002 (BMKG *Bunyikan Tanda*, 2024) dan sebanyak 2.925 kejadian bencana alam terjadi sepanjang 2020 (*Kondisi Lingkungan Hidup*, 2021). Selain itu, perubahan iklim juga berdampak terhadap determinan sosial kesehatan seperti krisis makanan bergizi, kelayakan air minum, keamanan tempat tinggal hingga risiko bencana alam (*Menghadapi Perubahan Iklim*, 2021). Salah satu penyebab perubahan iklim tersebut yaitu emisi gas rumah kaca yang dihasilkan oleh industri. Pencemaran lingkungan akibat limbah industri seperti bahan beracun dan berbahaya (B3) akan mengganggu peran lingkungan dalam menyerap emisi gas rumah kaca dan menghasilkan oksigen (Ukas & Arman, 2019). Berdasarkan data dari Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK), Selama tahun 2021, 60 juta ton limbah B3 dihasilkan dari 2.987 industri sektor manufaktur, 2.406 industri prasarana, 2.103 industri sektor pertanian dan 947 industri sektor pertambangan energi dan migas, dimana hanya 13,26 juta ton diantaranya yang telah dimanfaatkan (Dihni, 2022). Konsekuensi bencana dari

aktivitas industri tersebut akan semakin tidak terkendali jika emisi gas rumah kaca tidak dapat dihilangkan dalam waktu 30 tahun (Rolnick et al., 2022). Oleh karena itu, para pelaku bisnis semakin dituntut untuk berkontribusi dalam menjaga lingkungan dan mengambil keputusan berdasarkan pertimbangan jangka panjang. Bagi investor, salah satu upaya yang dapat dilakukan adalah dengan mengambil keputusan investasi yang mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial dan prinsip pembangunan berkelanjutan. Untuk mengetahui perusahaan mana saja yang mengutamakan prinsip berkelanjutan, indeks saham SRI-KEHATI dapat dijadikan sebagai panduan untuk berinvestasi ke arah yang lebih baik dan bertanggung jawab.

Survei yang dilakukan BNP Paribas Global menunjukkan minat investor meningkat sebesar 20% terhadap produk yang berbasis ESG sejak pandemi COVID-19 (Sari, 2021). Selain itu, survei yang dilakukan oleh Katadata pada *Green Finance* (2022) menunjukkan 75,3% investor merasa lebih aman saat berinvestasi di perusahaan yang bereputasi baik, 61,8% membantu menjaga kesehatan lingkungan dan 56,7% mendukung perusahaan yang mengutamakan praktik ESG agar makin berkembang. Peningkatan tersebut menjadi peluang bagi perusahaan untuk menarik minat investor, terlebih jika perusahaan tersebut termasuk kedalam indeks SRI-KEHATI yang merupakan indeks yang mengukur kinerja saham dari 25 perusahaan yang dinilai mampu mendorong aktivitas berkelanjutan dan memiliki kesadaran akan ESG. Hal tersebut dapat meningkatkan permintaan atas saham perusahaan tersebut dan membantu perusahaan meningkatkan nilainya.

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap kinerja perusahaan di pasar modal, yang dicerminkan oleh harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran di pasar modal (Sumarno et al., 2023). Dengan begitu, untuk meningkatkan nilai perusahaan, hal yang dapat dilakukan adalah dengan menarik minat investor untuk menanamkan modal pada perusahaan, sehingga permintaan atas saham perusahaan tersebut bisa meningkat. Tingginya minat investor terhadap produk berbasis ESG dapat menjadi peluang bagi perusahaan untuk meningkatkan permintaan sahamnya. Berdasarkan hal tersebut, upaya yang dapat dilakukan oleh perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan yaitu dengan memperhatikan praktik ESG (Pramudita & Budiwitjaksono, 2024).

ESG merupakan sebuah panduan perusahaan dalam menjalankan usahanya berdasarkan beberapa kriteria yang menjelaskan tentang hubungan perusahaan dengan lingkungan sekitar, masyarakat dan transparansi manajemen (Sumarno et al., 2023). Kesadaran global dan minat investor yang semakin meningkat akan risiko lingkungan dan faktor nonfinansial lainnya, seperti tanggung jawab sosial dan tata kelola yang baik mendorong perusahaan untuk lebih berupaya dan fokus pada aspek nonfinansial dengan mengambil langkah-langkah mitigasi yang dibutuhkan dan melaporkan secara efektif, kinerja terhadap risiko-risiko tersebut dilaporkan oleh perusahaan secara luas melalui 3 kategori, yaitu *environmental*, *social* dan *governance* (Aydoğmuş et al., 2022).

Pengungkapan *environmental* menggambarkan bagaimana perusahaan melakukan aktivitas usahanya dengan sikap yang bertanggung jawab terhadap lingkungan (Suretno et al., 2022). Disaat perusahaan terbuka atas informasi mengenai inisiatif ESG mereka, perusahaan menunjukkan komitmennya terhadap praktik berkelanjutan, hal tersebut dapat meningkatkan kepuasan para pemangku kepentingan, meminimalisir risiko dan pada akhirnya dapat menciptakan nilai dalam jangka panjang (Radwan & Xiongyuan, 2023). Pengungkapan *social* mencakup evaluasi terkait cara perusahaan dalam mengelola hubungan usahanya dengan karyawan, pemasok, pelanggan dan masyarakat di tempat perusahaan tersebut beroperasi (Suretno et al., 2022). Pencapaian perusahaan dalam menjalankan tanggung jawab sosial kepada masyarakat dapat dilihat dari skor ESG, lebih banyak informasi nonfinansial yang disampaikan kepada para pemangku kepentingan, maka dapat membantu mereka dalam mengambil keputusan (Zhang et al., 2020). Pengungkapan *governance*

mencerminkan bagaimana perusahaan dapat menciptakan kepemimpinan yang menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik (Suretno et al., 2022). Tata kelola perusahaan dan fungsi-fungsi terkait lainnya dapat memberikan pengaruh secara langsung kepada kemajuan organisasi, mendorong investor, mengoptimalkan aset, memperkuat fondasi bisnis dan meningkatkan kinerja perusahaan, menjadikan tata kelola yang efektif sangat penting untuk pertumbuhan usaha (Johan & Toti, 2022).

Kinerja keuangan juga memiliki peran penting dalam memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Untuk menilai kinerja keuangan suatu perusahaan, profitabilitas dapat dijadikan sebagai acuan. Profitabilitas merupakan bentuk tanggung jawab ekonomi bagi perusahaan, dimana hal tersebut menjadi syarat mendasar untuk suatu bisnis dapat menjalankan tanggung jawab lainnya, apabila perusahaan tidak dapat memenuhi tanggung jawab ekonomi tersebut, perusahaan akan berhenti dan tidak dapat memenuhi tanggung jawab lainnya (Megananda & Prastiwi, 2022).

Hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh *environmental* terhadap nilai perusahaan sendiri masih terdapat perbedaan, penelitian yang dilakukan oleh Yu & Xiao (2022), Suretno et al. (2022) dan Radwan & Xiongyuan (2023) menunjukkan pengaruh positif, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Zhang et al. (2020), Aydoğmuş et al. (2022) tidak terdapat pengaruh, pengaruh negatif ditunjukkan dari hasil penelitian yang dilakukan oleh Prabawati & Rahmawati (2022) dan Megananda & Prastiwi (2022). Begitu juga dengan penelitian terdahulu mengenai pengaruh *social* terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Zhang et al. (2020), Aydoğmuş et al. (2022), Yu & Xiao (2022) dan Suretno et al. (2022) menunjukkan hasil berpengaruh positif, sedangkan penelitian Prabawati & Rahmawati (2022), Johan & Toti (2022) dan Alareeni & Hamdan (2020) menunjukkan hasil berpengaruh negatif.

Untuk pengaruh *governance* terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Aydoğmuş et al. (2022) dan Johan & Toti (2022) menunjukkan pengaruh positif, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Suretno et al. (2022) dan Zhang et al. (2020) menunjukkan pengaruh negatif, tidak adanya pengaruh ditemukan pada penelitian yang dilakukan oleh Yu & Xiao (2022) dan Prabawati & Rahmawati (2022). Peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan juga masih menunjukkan perbedaan, penelitian yang dilakukan oleh Arofah & Khomsiyah (2023) menunjukkan profitabilitas dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, penelitian yang dilakukan oleh Pramudita & Budiwitjaksono (2024) menunjukkan profitabilitas tidak dapat memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, namun penelitian yang dilakukan oleh Rahelliamelinda & Handoko (2024) menunjukkan profitabilitas memperlemah pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.

## Landasan Teori

Teori legitimasi menekankan perusahaan untuk menerapkan dan mengembangkan tanggung jawab lingkungan dan sosial untuk kemudian dikomunikasikan, sehingga perusahaan dapat mematahkan stigma negatif tentang perusahaan yang identik dengan pencemaran lingkungan (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Semakin banyak informasi tentang tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, maka respon investor akan semakin baik dan berdampak kepada meningkatnya nilai perusahaan, perusahaan menggunakan informasi kinerja lingkungan dari laporan berkelanjutan sebagai sinyal bahwa perusahaan diterima oleh masyarakat dan pemangku kepentingan akan mendorong investor untuk menanamkan modalnya (Suretno et al., 2022). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Yu & Xiao (2022), Suretno et al. (2022) dan Radwan & Xiongyuan (2023).

Teori *stakeholder* pertama kali dicetuskan oleh Freeman (1984) yang mengungkapkan bahwa perusahaan bertujuan tidak hanya untuk kepentingan perusahaan, namun kesejahteraan pemangku kepentingan seperti pelanggan, karyawan, *supplier* dan lingkungan juga harus diselaraskan. Tanggung jawab perusahaan

terhadap para *stakeholders* dapat menjadi investasi jangka panjang bagi perusahaan yang dapat menghasilkan reputasi dan citra produk di pasar (Prabawati & Rahmawati, 2022). Pandangan positif *stakeholders* terhadap pengungkapan ESG menumbuhkan hubungan dan kepercayaan yang kuat, sehingga dapat menciptakan pengakuan yang baik di pasar modal (Radwan & Xiongyuan, 2023). Hal tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan dikarenakan permintaan atas saham perusahaan tersebut meningkat. Teori *stakeholder* dapat digunakan untuk menjelaskan dampak potensial, ketika sebuah perusahaan mengambil keputusan untuk menampilkan kinerja ESG melalui pengungkapan informasi dalam laporan tanggung jawab sosial, tujuannya adalah untuk meningkatkan nilai perusahaan (Zhang et al., 2020). Hal tersebut sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Zhang et al. (2020), Aydoğmuş et al. (2022), Yu & Xiao (2022) dan Suretno et al. (2022) yang mengungkapkan *social* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* juga menjelaskan bagaimana perusahaan akan mendapatkan dukungan internal ataupun eksternal untuk menciptakan pertumbuhan jika perusahaan dapat memenuhi kebutuhan para pemegang kepentingan. Perusahaan akan lebih berkelanjutan disaat perusahaan dapat menyelaraskan kepentingan *stakeholders* (Aydoğmuş et al., 2022). Hal tersebut akan memberi perusahaan kesempatan yang lebih besar untuk menarik investor dan menciptakan pertumbuhan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aydoğmuş et al. (2022) dan Johan & Toti (2022).

Teori *signalling* pertama kali dicetuskan oleh Spence (1973) yang menjelaskan mengenai informasi sebagai sinyal yang dikirimkan oleh pemilik informasi yaitu perusahaan kepada penerima sinyal yaitu investor. Sinyal tersebut diharapkan bisa memberikan dampak yang dapat mempengaruhi keputusan investasi (Pramudita & Budiwitjaksono, 2024). Disaat perusahaan telah memenuhi tanggung jawab ekonominya, keputusan investor untuk menanamkan modal akan semakin kuat karena disaat tanggung jawab ekonomi telah terpenuhi, perusahaan dipercaya bisa mempertahankan keberlangsungan bisnisnya dan dapat memenuhi tanggung jawab ESG. Hal tersebut dikarenakan tanggung jawab ekonomi merupakan syarat mendasar suatu perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab lain, jika perusahaan tidak mampu memenuhi tanggung jawab ekonominya, maka perusahaan akan berhenti dan tidak dapat memenuhi tanggung jawab lainnya (Megananda & Prastiwi, 2022). Dengan begitu, profitabilitas dapat menjadi sinyal bagi investor bahwa perusahaan bisa bertahan untuk menunaikan tanggung jawab ESG yang pada akhirnya memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Arofah & Khomsiyah, 2023).

Meskipun banyak penelitian yang telah membahas mengenai ESG, penelitian ini mengkaji peran moderasi kinerja keuangan (ROA) secara spesifik pada masing-masing pilar ESG. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan pemahaman yang lebih rinci tentang bagaimana kondisi finansial perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah dampak ESG terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, hipotesis yang diusulkan adalah:

**H<sub>1</sub>** : *Environmental* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

**H<sub>2</sub>** : *Social* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

**H<sub>3</sub>** : *Governance* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

**H<sub>4</sub>** : *Environmental, Social dan Governance* berpengaruh positif secara simultan terhadap Nilai Perusahaan.

**H<sub>5</sub>** : Profitabilitas memperkuat pengaruh *Environmental* terhadap Nilai Perusahaan.

**H<sub>6</sub>** : Profitabilitas memperkuat pengaruh *Social* terhadap Nilai Perusahaan.

**H<sub>7</sub>** : Profitabilitas memperkuat pengaruh *Governance* terhadap Nilai Perusahaan.

## Metode Analisis

Metode yang digunakan pada penelitian ini adalah metode kuantitatif dengan menggunakan statistik deskriptif dan asosiatif. Jenis data yang digunakan adalah data panel yang merupakan kombinasi dari *time series* dan *cross section*. Sumber data pada penelitian ini didapat dari data sekunder yang diperoleh melalui website BEI dan terminal Bloomberg yang berupa laporan keuangan dan skor ESG dari perusahaan yang terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023. Teknik *purposive sampling* digunakan sebagai teknik pengambilan sampel dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten terdaftar di indeks SRI-KEHATI periode 2019-2023 dan diberi nilai ESG oleh Bloomberg. Dari total 40 populasi, diperoleh 10 sampel yang sesuai dengan kriteria tersebut.

Penelitian ini bertujuan mencari pengaruh antara *Environmental*, *Social* dan *Governance* sebagai variabel independen terhadap Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*) sebagai variabel dependen dengan Profitabilitas (ROA) sebagai variabel moderasi. Adapun ukuran-ukuran dari setiap variabel ditampilkan pada tabel dibawah:

**Tabel 1. Operasionalisasi Variabel**

No	Variabel	Definisi	Konsep
<b>Variabel Independen</b>			
1.	<i>Environmental</i>	Pengungkapan environmental adalah bagaimana perusahaan melakukan aktivitas usahanya dengan sikap yang bertanggung jawab terhadap lingkungan. (Suretno et al., 2022)	Skor Bloomberg
2.	<i>Social</i>	Pengungkapan social merupakan cara perusahaan dalam mengelola hubungan usahanya dengan karyawan, pemasok, pelanggan, dan masyarakat di tempat perusahaan tersebut beroperasi. (Suretno et al., 2022)	Skor Bloomberg
3.	<i>Governance</i>	Pengungkapan governance mencerminkan bagaimana perusahaan dapat menciptakan kepemimpinan yang menerapkan prinsip-prinsip tata kelola yang baik. (Suretno et al., 2022)	Skor Bloomberg
<b>Variabel Dependen</b>			
4.	<i>Tobin's Q</i>	Nilai perusahaan merupakan kinerja perusahaan yang digambarkan oleh harga saham yang terbentuk dari permintaan dan penawaran pasar modal yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan (Ningrum, 2022).	$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Liabilitas}}{\text{Total Aktiva}}$
<b>Variabel Moderasi</b>			
5.	<i>Return on Assets</i>	Return on Assets merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba bersih berdasarkan tingkat aset tertentu (Halim & Hanafi, 2009).	$\text{ROA} = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}}$

Teknik analisis data yang digunakan adalah statistik deskriptif dan analisis regresi linear berganda menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk pengujian hipotesis. Model persamaan regresi yang digunakan adalah:

$$NP = \alpha + \beta^1 ENV + \beta^2 SOC + \beta^3 GOV + \beta^4 ROA + \beta^5 ENV * ROA + \beta^6 SOC * ROA + \beta^7 GOV * ROA + e$$

Informasi:

NP : Nilai Perusahaan

ENV : *Environmental*

SOC : *Social*

GOV : *Governance*

ROA : *Return on Assets*

$\alpha$  : Konstanta

$\beta$  : Koefisien

e : Error

# Hasil dan Pembahasan

## Hasil Penelitian

**Tabel 2. Statistik Deskriptif**

Statistic	NP	ENV	SOC	GOV	ROA
Mean	2,478200	2,315600	3,663800	4,820800	0,078800
Median	1,150000	2,540000	3,510000	4,945000	0,040000
Maximum	16,26000	9,070000	6,420000	5,940000	0,360000
Minimum	0,770000	0,000000	1,060000	3,500000	0,010000
Std Dev.	3,370993	1,868575	1,540723	0,692817	0,087892
Observations	50	50	50	50	50

**Sumber :** Hasil Pengolahan Data dengan E-Views, 2025

Tabel 2 menunjukkan bahwa terdapat 50 sampel pada penelitian ini. Nilai minimum dari Nilai Perusahaan sebesar 2,478200 dan nilai maksimumnya 16,26000 dengan rata-rata sebesar 2,478200 dan standar deviasi sebesar 3,370993. Nilai minimum dari *environmental* sebesar 0,000000 dan nilai maksimumnya sebesar 9,070000 dengan rata-rata sebesar 2,315600 dan standar deviasi sebesar 1,868575. Nilai minimum dari *social* sebesar 1,060000 dan nilai maksimumnya sebesar 6,420000 dengan rata-rata sebesar 3,663800 dan standar deviasi sebesar 1,540723. Nilai minimum dari *governance* sebesar 3,500000 dan nilai maksimumnya sebesar 5,940000 dengan rata-rata sebesar 4,820800 dan standar deviasi sebesar 0,692817. Terakhir, nilai minimum dari *Return on Assets* sebesar 0,010000 dan nilai maksimumnya sebesar 0,360000 dengan rata-rata sebesar 0,078800 dan standar deviasi sebesar 0,087892.

**Tabel 3. Hasil Uji Parsial (Uji t)**

Variabel	Koefisien	P-Value	Hubungan antar variabel	Hasil
ENV	-0,147618	0,2105	Tidak berpengaruh	Ditolak
SOC	-0,321335	0,0043	Berpengaruh negatif	Ditolak
GOV	-0,009211	0,9743	Tidak berpengaruh	Ditolak

**Sumber:** Hasil Pengolahan Data dengan E-Views, 2025

Hasil pengujian menunjukkan hipotesis pertama memperoleh p-value sebesar 0,2105 lebih besar dari 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -0,147618. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti  $H_1$  ditolak.

Hasil yang diperoleh untuk hipotesis kedua menunjukkan p-value sebesar 0,0043 lebih kecil dari 0,05 dengan nilai koefisien sebesar -0,321335. Dengan begitu, dapat disimpulkan bahwa *social* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yang berarti  $H_2$  ditolak.

Hipotesis ketiga memperoleh hasil yang menunjukkan p-value sebesar 0,9743 lebih besar dari 0,05 dengan nilai koefisien -0,009211. Dengan begitu dapat disimpulkan bahwa *governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti  $H_3$  ditolak.

**Tabel 4. Hasil Uji Simultan (Uji F)**

R-squared	0,987240	Mean dependent var	2,478200
Adjusted R-squared	0,981053	S.D. dependent var	3,370993
S.E. of regression	0,464014	Akaike info criterion	1,566679
Sumsquared resid	7,105184	Schwarz criterion	2,216767
Log likelihood	-22,16697	Hannan-Quinn criter.	1,814236
F-statistic	159,5706	Durbin-Watson stat	2,179730
Prob (F-statistic)	0,000000		

**Sumber:** Hasil Pengolahan Data dengan E-Views, 2025

Hasil uji simultan menunjukkan p-value sebesar 0,000000. Dengan begitu, dapat disimpulkan *environmental*, *social* dan *governance* berpengaruh secara simultan terhadap nilai perusahaan yang berarti H<sub>4</sub> diterima.

**Tabel 5. Hasil Uji Moderated Regression Analysis (MRA)**

Variabel	Koefisien	P-Value	Hubungan antar variabel	Hasil
ENV*ROA	0,001273	0,0000	Memperkuat	Diterima
SOC*ROA	0,000580	0,0008	Memperkuat	Diterima
GOV*ROA	-0,000142	0,7373	Tidak memoderasi	Ditolak

**Sumber:** Hasil Pengolahan Data dengan E-Views, 2025

Hasil pengujian menunjukkan hipotesis kelima memperoleh p-value sebesar 0,0000 dengan nilai koefisien 0,001273. Dengan begitu, dapat disimpulkan profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *environmental* terhadap nilai perusahaan yang berarti H<sub>5</sub> diterima.

Hasil yang diperoleh untuk hipotesis keenam memperoleh p-value sebesar 0,0008 dengan nilai koefisien 0,000580. Dengan begitu, dapat disimpulkan profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *social* terhadap nilai perusahaan yang berarti H<sub>6</sub> diterima.

Hipotesis ketujuh memperoleh hasil yang menunjukkan p-value 0,7373 dengan nilai koefisien sebesar -0,000142. Dengan begitu, dapat disimpulkan profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh *governance* terhadap nilai perusahaan yang berarti H<sub>7</sub> ditolak.

## Pembahasan

### Pengaruh *Environmental* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh dari pengujian yang telah dilakukan menemukan bahwa *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut menandakan bahwa besaran informasi yang diungkapkan perusahaan ke publik mengenai tanggung jawab lingkungan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa informasi lingkungan yang diungkapkan tidak dianggap cukup relevan atau strategis untuk memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Bagi perusahaan bernilai tinggi, biaya pengungkapan informasi lingkungan bisa lebih besar dibandingkan pengungkapan informasi lainnya, dengan begitu sebagian pengungkapan informasi lain menggantikan dampak informasi lingkungan terhadap nilai perusahaan (Zhang et al., 2020). Perusahaan cenderung memfokuskan pengungkapan pada informasi yang dinilai lebih strategis atau relevan bagi investor, dan bukan pada informasi lingkungan yang dinilai kurang berdampak langsung terhadap keputusan investasi. Dengan demikian, pengaruh dari informasi lingkungan terhadap nilai perusahaan menjadi tergantikan oleh jenis pengungkapan lainnya yang dianggap lebih bernilai ekonomis atau lebih menarik bagi pemangku kepentingan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Aydoğmuş et al. (2022) dan Zhang et al. (2020) yang mengungkapkan bahwa *environmental* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Keselarasan ini semakin menguatkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan belum dianggap sebagai faktor yang berdampak terhadap nilai perusahaan.

### Pengaruh *Social* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa *social* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut mengindikasikan semakin banyak informasi *social* yang diungkapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin menurun. Dengan begitu, pengungkapan sosial tidak hanya gagal meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan, tetapi justru diinterpretasikan sebagai indikasi kelemahan atau beban yang mempengaruhi prospek perusahaan. Hal tersebut

dikarenakan perusahaan yang berkontribusi dalam tanggung jawab *social* memiliki pengeluaran finansial lebih besar dan performa operasional maupun finansial yang lemah (Alareeni & Hamdan, 2020). Kondisi ini dapat menyebabkan persepsi negatif dari investor, yang pada umumnya lebih tertarik untuk menanamkan modal pada perusahaan dengan kinerja finansial dan operasional yang menjanjikan. Ketika perusahaan mengalami penurunan performa akibat tingginya pengeluaran untuk program sosial, investor dapat memandang hal tersebut sebagai risiko terhadap profitabilitas dan keberlanjutan investasi. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan kondisi finansial internal sebelum memutuskan untuk mengalokasikan sumber daya ke dalam program tanggung jawab sosial. Prioritas utama sebaiknya diberikan kepada penguatan aspek finansial, agar pelaksanaan tanggung jawab sosial tidak menjadi beban yang menghambat pertumbuhan, melainkan menjadi nilai tambah setelah fondasi ekonomi perusahaan cukup stabil. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Prabawati & Rahmawati (2022), Johan & Toti (2022) dan Alareeni & Hamdan (2020) yang mengungkapkan bahwa *social* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Konsistensi ini menunjukkan bahwa pengungkapan informasi sosial cenderung dipersepsikan sebagai beban yang menurunkan nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, penelitian ini mendapatkan hasil yang menunjukkan bahwa *governance* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya, meskipun perusahaan telah melaporkan berbagai aspek tata kelola sebagai bagian dari keterbukaan informasi dan komitmen terhadap praktik berkelanjutan, hal tersebut tidak memberikan kontribusi strategis atau keuntungan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata pasar. Hal ini menunjukkan pengungkapan informasi *governance* oleh perusahaan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan karena investor di negara berkembang lebih berfokus pada aspek finansial dalam menganalisa perusahaan, sehingga skor ESG tidak dianggap sebagai keuntungan sebuah perusahaan (Prabawati & Rahmawati, 2022). Dengan demikian, skor atau kualitas tata kelola perusahaan belum sepenuhnya dianggap sebagai nilai tambah atau keuntungan strategis oleh para investor. Hal ini mencerminkan bahwa dalam konteks pasar negara berkembang, pemahaman, kesadaran, dan apresiasi terhadap pentingnya praktik tata kelola yang baik masih relatif rendah. Akibatnya, meskipun perusahaan telah mengungkapkan berbagai informasi tata kelola sebagai bagian dari komitmen terhadap prinsip *good corporate governance*, informasi tersebut belum cukup kuat memengaruhi persepsi investor terhadap nilai perusahaan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang telah dilakukan sebelumnya oleh Yu & Xiao (2022) dan Prabawati & Rahmawati (2022) yang menyatakan *governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesesuaian hasil ini menunjukkan pengungkapan tata kelola belum cukup kuat untuk memengaruhi persepsi pasar atau meningkatkan nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Environmental*, *Social* dan *Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil yang diperoleh dari pengujian pada penelitian ini menunjukkan bahwa *Environmental*, *Social* dan *Governance* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin banyak informasi ESG yang diungkapkan oleh perusahaan, maka nilai perusahaan akan semakin meningkat. Dengan begitu, keterbukaan informasi yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola dinilai positif oleh pasar dan pemangku kepentingan sebagai indikator yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang mengungkapkan bagaimana tujuan perusahaan seharusnya bisa memenuhi kebutuhan semua *stakeholders*, tidak hanya berfokus pada pemegang saham, *stakeholder* sendiri merupakan individu atau organisasi yang memiliki ketertarikan yang terpengaruh oleh aktivitas perusahaan, yang meliputi pemegang

saham, pelanggan, karyawan, pemasok, dan lingkungan dimana perusahaan tersebut berada (Dihardjo & Hersugondo, 2023). Oleh karena itu, implementasi praktik-praktik ESG yang baik mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjaga keseimbangan antara kepentingan ekonomi, lingkungan, sosial dan tata kelola. Keberhasilan perusahaan dalam menerapkan prinsip-prinsip ESG secara keseluruhan ke dalam strategi bisnisnya berkontribusi nyata dalam meningkatkan persepsi investor yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Suretno et al. (2022) yang menyatakan *Environmental*, *Social* dan *Governance* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kesamaan hasil ini memperkuat bahwa penerapan keseluruhan ESG menciptakan perspektif positif dari para pemangku kepentingan yang meningkatkan nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Environmental* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil yang didapat dari pengujian pada penelitian ini, profitabilitas yang diproksikan oleh ROA dapat memperkuat pengaruh *environmental* terhadap nilai perusahaan yang berarti semakin baik kinerja keuangan suatu perusahaan, maka banyaknya pengungkapan *environmental* akan semakin berdampak terhadap nilai perusahaan. Dengan begitu, profitabilitas yang tinggi mampu memaksimalkan manfaat dari pengungkapan informasi lingkungan dalam meningkatkan persepsi pasar dan pada akhirnya berdampak positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori sinyal dimana profitabilitas menjadi sinyal positif bagi investor dikarenakan perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi memiliki peluang yang lebih besar untuk menciptakan tingkat pertumbuhan jangka panjang dengan dana yang cukup (Rahelliamelinda & Handoko, 2024). Profitabilitas yang tinggi juga menunjukkan bahwa perusahaan tidak lagi mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajibannya, sehingga memiliki kapasitas yang lebih untuk mengalokasikan sumber daya ke dalam aspek tanggung jawab lainnya, termasuk tanggung jawab lingkungan. Komitmen terhadap praktik lingkungan yang berkelanjutan akan meningkatkan citra dan reputasi perusahaan di mata publik dan investor. Hal ini kemudian meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil pada penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Megananda & Prastiwi (2022) yang mengungkapkan profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *environmental* terhadap nilai perusahaan. Kesesuaian ini menunjukkan perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik memiliki kapasitas untuk mengelola tanggung jawab lingkungannya secara efektif, sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Social* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Profitabilitas

Hasil yang diperoleh dari penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diproksikan oleh ROA mampu memperkuat pengaruh *social* terhadap nilai perusahaan. Artinya, profitabilitas berperan sebagai faktor pendukung yang memungkinkan perusahaan untuk menjalankan dan mengungkapkan aktivitas sosial secara lebih optimal, sehingga dapat meningkatkan pengaruhnya terhadap nilai perusahaan. Sejalan dengan teori sinyal, dimana teori tersebut menjelaskan bagaimana sinyal yang diterima oleh investor diharapkan dapat memberikan dampak yang bisa mempengaruhi keputusan investasi (Pramudita & Budiwitjaksono, 2024). Apabila suatu perusahaan belum mampu memenuhi tanggung jawab ekonominya, maka perusahaan tersebut tidak akan memiliki kapasitas maupun dorongan untuk melaksanakan tanggung jawab sosial. Sebaliknya, perusahaan yang telah mencapai kinerja ekonomi yang kuat akan lebih siap dan mampu mengalokasikan sumber daya untuk kegiatan sosial. Disaat perusahaan melakukan aktivitas sosial tanpa memiliki kapasitas secara ekonomi, aktivitas sosial tersebut akan berdampak pada lemahnya operasional dan finansial perusahaan akibat biaya aktivitas sosial yang besar (Alareeni & Hamdan, 2020), sehingga menjadi penilaian investor dan

pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan. Di sisi lain, jika perusahaan memiliki kapasitas ekonomi dan mampu mengalokasikan sumber daya tersebut untuk kegiatan sosial, maka akan menciptakan pengakuan di pasar modal yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh pada penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Dewi et al. (2021) yang mengungkapkan hasil profitabilitas dapat memperkuat pengaruh *social* terhadap nilai perusahaan. Keselarasan ini mengindikasikan bahwa ketika tingkat profitabilitas tinggi, aktivitas sosial tidak lagi dianggap beban, melainkan sebagai bentuk komitmen yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

#### Pengaruh *Governance* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Profitabilitas

Berdasarkan hasil yang didapat dari pengujian pada penelitian ini menunjukkan profitabilitas yang diprosikan ROA tidak dapat memperkuat pengaruh *governance* terhadap nilai perusahaan. Dengan kata lain, meskipun perusahaan mampu menghasilkan laba yang tinggi, hal tersebut tidak menjadikan informasi tata kelola yang diungkapkan menjadi lebih berdampak dalam membentuk persepsi positif dari investor untuk meningkatkan persepsi pasar terhadap perusahaan. Hal tersebut menunjukkan besar ataupun kecilnya tingkat profitabilitas tidak dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh *governance* terhadap nilai perusahaan jika dalam pelaksanaan tata kelola perusahaannya masih belum efektif dan tidak efisien (Cahyani et al., 2023). Efektivitas tata kelola tidak hanya bergantung pada laba yang dihasilkan, akan tetapi sejauh mana prinsip-prinsip tata kelola dijalankan secara konsisten. Jika tata kelola perusahaan tidak diterapkan secara efektif dan efisien, misalnya dalam hal transparansi dan perlindungan hak pemegang saham, maka profitabilitas tidak akan mampu memperkuat pengaruh *governance* terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan penelitian terdahulu yang dilakukan oleh Cahyani et al. (2023) yang menjelaskan profitabilitas tidak dapat memperkuat pengaruh *governance* terhadap nilai perusahaan. Kesamaan temuan ini menunjukkan meskipun perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, hal tersebut tidak dapat meningkatkan efektivitas pengungkapan tata kelola dalam memengaruhi nilai perusahaan.

### Simpulan dan Saran

Penelitian ini menunjukkan *environmental* dan *governance* tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan, sedangkan *social* berpengaruh negatif, namun ESG secara keseluruhan dapat berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Untuk peran profitabilitas sendiri menunjukkan adanya peran memperkuat pada pengaruh *environmental* dan *social* terhadap nilai perusahaan, sedangkan pada pengaruh *governance* terhadap nilai perusahaan, profitabilitas tidak dapat memoderasi.

Berdasarkan hasil tersebut, untuk menarik minat investor yang memperhatikan praktik ESG, perusahaan harus memperkuat fondasi ekonominya terlebih dahulu untuk selanjutnya bisa memenuhi tanggung jawab ESG. Dengan begitu, investor akan memiliki kepercayaan atas keberlangsungan bisnis perusahaan dan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memperhatikan ESG, sehingga menciptakan pengakuan yang baik di pasar modal dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan bisa menjadi sumber informasi ataupun bahan literasi bagi peneliti selanjutnya terutama yang tertarik mengangkat isu mengenai ESG. Dengan banyaknya perusahaan yang belum melakukan pengungkapan informasi ESG, sampel pada penelitian ini masih terbatas. Peneliti selanjutnya diharapkan bisa menggunakan sampel yang lebih luas bahkan tidak terbatas pada perusahaan di Indonesia sehingga dapat menggunakan sampel dari perusahaan di negara-negara maju yang sudah banyak melakukan pengungkapan informasi ESG.

## Referensi

- Aditya, R. (2023). 2023 Jadi Tahun Terpanas, BMKG: Cuaca Panas Tidak Hanya Menyerang Indonesia. BMKG. <https://www.bmkg.go.id/berita/?p=2023-jadi-tahun-terpanas-bmkg-cuaca-panas-tidak-hanya-meny Serang-indonesia&lang=ID&tag=press-release>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2020). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infv5i1.208>
- 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>
- BMKG Bunyikan Tanda Bahaya, Air Laut Makin Cepat Naik ke Daratan. (2024). Cnnindonesia.Com. <https://www.cnnindonesia.com/teknologi/20240719053258-641-1123043/bmkg-bunyikan-tanda-bahaya-air-laut-makin-cepat-naik-ke-daratan>
- Dihni, V. A. (2022). Indonesia Hasilkan 60 Juta Ton Limbah B3 pada 2021. Databoks.Katadata.Co.Id. <https://databoks.katadata.co.id/layanan-konsumen-kesehatan/statistik/d6f93c4d8da6d48/indonesia-hasilkan-60-juta-ton-limbah-b3-pada-2021>
- Freeman, R(1984). *Stakeholder Theory*. <https://doi.org/10.1002/9781118785317.weom020179>
- Halim, A., & Hanafi, M. M. (2009). *Analisis Laporan Keuangan (4th ed.)*. UPP STIM YKPN.
- Johan, & Toti, G. K. (2022). Pengungkapan Environmental, Social, & Governance (ESG) terhadap Profitabilitas serta Nilai Perusahaan dalam Indeks SRI-KEHATI 2015-2020. *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 22(1), 35–48.
- Kondisi Lingkungan Hidup di Indonesia di Tengah Isu Pemanasan Global. (2021). Walhi.or.Id. <https://www.walhi.or.id/kondisi-lingkungan-hidup-di-indonesia-di-tengah-isu-pemanasan-global>
- Megananda, G. S., & Prastiwi, A. (2022). the Role of Profitability in the Relationship Between Environmental Disclosure and Firm Value. *AKUMULASI: Indonesian Journal of Applied Accounting and Finance*, 1(1), 63–74. <https://doi.org/10.20961/akumulasi.v1i1.316>
- Meningkatkan ketangguhan masyarakat dalam menghadapi perubahan iklim. (2021). Who.Int. <https://www.who.int/indonesia/news/campaign/world-health-day-2021/perubahan-iklim>
- Ningrum, E. P. (2022). Nilai Perusahaan (Konsep dan Aplikasi). In *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952. (Vol. 3, Issue 1). <https://medium.com/@arifwicaksanaa/pengertian-use-case-a7e576e1b6bf>
- Peluang, Tantangan, dan Inisiatif Green Finance di Indonesia. (2022). Katadata.Co.Id. <https://katadata.co.id/green-finance-di-indonesia>
- 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 & Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>
- Pramudita, N. A., & Budiwitjaksono, G. S. (2024). Pengaruh Environmental, Social dan Governance dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Profitabilitas. *COSTING: Journal of Economic, Business and Accounting*, 7(4). <https://doi.org/10.1201/9781003134008>
- Radwan, S. R. A., & Xiongyuan, W. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Practices and Firm Value: Evidence from BRICS Countries. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 07(11), 88–103. <https://doi.org/10.51505/ijebmr.2023.71107>
- Rahelliamelinda, L., & Handoko, J. (2024). Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja Esg, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*, 19(1), 145–170. <https://doi.org/10.25105/jipak.v19i1.19191>
- Rolnick, D., Donti, P. L., Kaack, L. H., Kochanski, K., Lacoste, A., Sankaran, K., Ross, A. S., Milojevic-Dupont, N., Jaques, N., Waldman-Brown, A., Luccioni, A. S., Maharaj, T., Sherwin, E. D., Mukkavilli, S. K., Kording, K. P., Gomes, C. P., Ng, A. Y., Hassabis, D., Platt, J. C., ... Bengio, Y. (2022). Tackling Climate Change with Machine Learning. *ACM Computing Surveys*, 55(2). <https://doi.org/10.1145/3485128>
- Sari, I. N. (2021). Minat Investasi Berkelanjutan (ESG) Naik, OJK Siapkan Roadmap. Katadata.Co.Id. <https://katadata.co.id/finansial/keuangan/60ffceab9cf14/minat-investasi-berkelanjutan-esg-naik-ojk-siapkan-roadmap>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.

- Sumarno, D. C., Andayani, W., & Prihatiningtyas, Y. W. (2023). The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Assessment on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable. *Asia Pacific Management and Business Application*, 12(1), 55–64. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4>
- Suretno, F., Adrianto, F., & Alfarsi, M. F. (2022). Effect of Environment, Social and Governance Disclosure on Firm Value. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi*, 13(2), 121–128. <https://doi.org/10.18196/jbti.v13i2.14458>
- Ukas, & Arman, Z. (2019). Hukum Dan Pengelolaan Limbah Bahan Berbahaya Dan Beracun (B3) Wilayah Perbatasan Negara Di Kepulauan Riau. *Jurnal Hukum Samudra Keadilan*, 14(2), 200–212. <https://doi.org/10.33059/jhsk.v14i2.1609>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, 14(24), 1–40. <https://doi.org/10.3390/su142416940>
- Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The interaction effect between ESG and green innovation and its impact on firm value from the perspective of information disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/su12051866>