



## Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Subsektor Batubara

Vivi Febrianti<sup>1\*</sup>, Nina Febriana Dosinta<sup>2</sup>, Helisa Noviyarty<sup>3</sup>

<sup>1-3</sup>Program Studi Akuntansi, Universitas Tanjungpura, Indonesia

\*Penulis Korespondensi: [b1032231018@student.untan.ac.id](mailto:b1032231018@student.untan.ac.id)

**Abstract.** *This research looks at how Environmental, Social, and Governance (ESG) factors affect the value of companies in the coal industry that are listed on the Indonesia Stock Exchange, and it considers Profitability as a factor that can influence this relationship during the years 2021 to 2025. This study is driven by the growing interest from investors in how companies handle sustainability, especially because Environmental problems and climate change are strongly connected to the coal industry. This study uses a quantitative method and selects participants based on specific purposes. The sample includes companies that release sustainability reports and annual reports, offer full information on ESG, Return on Assets (ROA), and Tobin's Q, and report their financial data in USD. Data were analyzed using Moderated Regression Analysis. The findings show that ESG has a positive impact on the value of a company, and Profitability can influence how strong this relationship is between ESG and the company's value. These results suggest that when companies follow ESG practices, investors are more likely to trust them, and the company's value tends to grow over time.*

**Keywords:** Coal Subsector; ESG; Firm Value; Profitability; Tobin's Q.

**Abstrak.** Penelitian ini bertujuan untuk mengkaji pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2025. Meningkatnya perhatian terhadap isu lingkungan dan keberlanjutan mendorong investor untuk tidak hanya mempertimbangkan aspek keuangan, tetapi juga aspek non-keuangan seperti ESG dalam menilai kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik *purposive sampling*. Sampel terdiri dari perusahaan yang secara konsisten menerbitkan *annual report* dan *sustainability report* serta memiliki data lengkap terkait ESG, *Return on Assets* (ROA), dan *Tobin's Q*. Analisis data dilakukan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA) untuk menguji peran moderasi profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memiliki peran moderasi yang berbeda pada setiap dimensi ESG, di mana profitabilitas tidak mampu memoderasi aspek *Environmental*, tetapi mampu memperkuat pengaruh aspek sosial serta memperlemah pengaruh aspek *governance* terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa kinerja keuangan menjadi faktor penting dalam memperkuat efektivitas implementasi ESG terhadap peningkatan nilai Perusahaan.

**Kata kunci:** ESG; Nilai Perusahaan; Profitabilitas; Subsektor Batubara; *Tobin's Q*.

### 1. LATAR BELAKANG

Perkembangan dunia bisnis saat ini menuntut perusahaan tidak hanya berfokus pada pencapaian laba, tetapi juga memperhatikan aspek keberlanjutan. Salah satu pendekatan yang berkembang pesat adalah penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan, masyarakat, serta tata kelola yang baik, yang pada akhirnya dapat memengaruhi persepsi investor terhadap perusahaan. Selain dari aspek keuangan, ESG juga memiliki dampak dan potensi jangka panjang dalam investasi, tidak hanya bagi pemegang saham, tapi juga bagi berbagai pihak terkait lainnya seperti para pemangku kepentingan. Pengungkapan ESG bertugas menilai praktik-praktik dari indikator lingkungan (E), sosial (S), dan tata kelola perusahaan (G) yang diungkapkan dalam

laporan keberlanjutan (Jeanice & Kim, 2023). Perusahaan subsektor batubara merupakan salah satu sektor yang erat kaitannya dengan isu lingkungan karena aktivitas operasionalnya berpotensi menimbulkan dampak terhadap lingkungan dan masyarakat. Oleh karena itu, perusahaan subsektor batubara dituntut untuk menerapkan praktik bisnis berkelanjutan guna menjaga keberlangsungan usaha dan meningkatkan kepercayaan stakeholder.

Dalam *stakeholder theory* dijelaskan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab kepada seluruh pihak yang berkepentingan terhadap aktivitas perusahaan, sedangkan *signaling theory* menjelaskan bahwa pengungkapan ESG dan kinerja keuangan dapat menjadi sinyal positif bagi investor mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Salah satu indikator kinerja keuangan yang digunakan dalam penelitian ini adalah profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA). Semakin baik penerapan ESG, maka perusahaan diharapkan mampu meningkatkan *firm value*.

Penelitian sebelumnya tentang dampak ESG terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak sama-sama. Penelitian Rayis dan timnya (2025) menyatakan bahwa ESG memiliki dampak positif pada kinerja perusahaan. Namun, penelitian Situmorang dan Aulia (2025) menunjukkan bahwa bukan semua aspek ESG berpengaruh secara signifikan terhadap kinerja perusahaan. Selain itu, ROA diduga dapat memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan karena perusahaan dengan nilai perusahaan yang besar biasanya lebih mampu memperoleh kepercayaan dari para investor.

Berdasarkan hasil pengujian *Moderated Regression Analysis* (MRA), ditemukan bahwa profitabilitas/ROA tidak mampu memoderasi pengaruh *Environmental* terhadap *firm value*. Namun, profitabilitas/ROA mampu memperkuat pengaruh sosial terhadap *firm value* dan memperlemah pengaruh *governance* terhadap *firm value*. Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dampak *Environmental, Social, and Governance* terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel yang memoderasi, terutama pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2021 hingga 2025. Penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang masih beragam terkait hubungan ESG dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian menemukan bahwa implementasi ESG mampu meningkatkan reputasi dan kinerja perusahaan, namun di sisi lain permasalahan atau kontroversi ESG justru dapat menurunkan kinerja dan nilai perusahaan apabila tidak didukung tata kelola yang baik (Elamer & Boulhaga, 2024).

Penelitian terdahulu menunjukkan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan masih memberikan hasil yang tidak konsisten. Beberapa studi menemukan bahwa *Good Corporate Governance* (GCG) dan ESG belum memiliki pengaruh langsung terhadap nilai

perusahaan sebelum mempertimbangkan peran kinerja keuangan sebagai variabel moderasi. Namun, setelah dimoderasi oleh *Return on Assets* (ROA), kinerja keuangan terbukti mampu memperkuat hubungan antara GCG maupun ESG terhadap nilai perusahaan secara signifikan (Arofah & Khomsiyah, 2023). Pada sektor pertambangan di Indonesia, hasil penelitian lain menunjukkan bahwa ESG justru memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Meskipun demikian, profitabilitas yang diukur menggunakan ROA terbukti dapat memoderasi hubungan tersebut secara signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor dapat menilai penerapan ESG sebagai beban biaya apabila tidak diimbangi dengan kinerja keuangan yang memadai (Oktadewi & Diantini, 2025). Berdasarkan perbedaan hasil penelitian tersebut, kajian mengenai pengaruh *Environmental, Social, and Governance* terhadap nilai perusahaan dengan mempertimbangkan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada perusahaan subsektor batubara periode 2021–2025 masih relevan untuk dilakukan.

## 2. KAJIAN TEORITIS

### *Stakeholder Theory*

Teori stakeholder menjelaskan bahwa tanggung jawab perusahaan tidak hanya terbatas pada pemegang saham, tetapi juga mencakup berbagai pihak yang memiliki kepentingan terhadap aktivitas perusahaan, seperti investor, pemerintah, masyarakat, serta lingkungan sekitar. Perusahaan yang mampu mengakomodasi kepentingan para stakeholder melalui penerapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) secara optimal cenderung memperoleh legitimasi serta citra yang positif. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat mendukung keberlanjutan dan kelangsungan usaha perusahaan dalam jangka panjang.

### *Signaling Theory*

*Signaling theory* menjelaskan bahwa perusahaan dapat memberikan sinyal kepada investor melalui informasi yang dipublikasikan, baik berupa laporan keuangan maupun sustainability report. Pengungkapan ESG dan tingkat profitabilitas perusahaan menjadi sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa mendatang. Semakin baik informasi yang disampaikan perusahaan, maka semakin tinggi tingkat kepercayaan investor terhadap perusahaan.

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

*Environmental, Social, and Governance* (ESG) merupakan suatu pendekatan yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja perusahaan dari tiga dimensi utama, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola. Dimensi lingkungan (*Environmental*) berkaitan dengan bagaimana perusahaan menjalankan tanggung jawabnya terhadap kelestarian lingkungan. Dimensi sosial

(*Social*) mencerminkan hubungan perusahaan dengan masyarakat dan tenaga kerja, sedangkan dimensi tata kelola (*governance*) berfokus pada sistem pengelolaan perusahaan yang transparan dan akuntabel. Penerapan ESG yang optimal dapat memberikan dampak positif terhadap reputasi perusahaan serta mendorong peningkatan kinerja secara berkelanjutan. Melalui implementasi ESG, perusahaan menunjukkan kepeduliannya terhadap lingkungan dan kebutuhan sosial sebagai bentuk tanggung jawab atas dampak yang dihasilkan dari aktivitas operasionalnya. Saat ini, pengungkapan ESG semakin menjadi perhatian utama bagi para pemangku kepentingan, khususnya investor, karena dijadikan sebagai salah satu pertimbangan dalam menilai kinerja perusahaan serta dalam proses pengambilan keputusan investasi (Pramudita & Budiwitjaksono, 2024).

### **Profitabilitas**

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasionalnya. Dalam penelitian ini, profitabilitas diproksikan dengan *Return on Assets* (ROA), yang digunakan untuk menilai efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dari seluruh aset yang dimilikinya. Semakin tinggi ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam mengelola aset sehingga mampu menciptakan laba yang lebih besar. Dalam konteks penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat maupun memperlemah hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Profitabilitas mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan aset yang dimiliki. Tingkat profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan laba yang lebih optimal, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas yang baik juga memberi ruang bagi perusahaan untuk memperluas kegiatan sosial serta inisiatif keberlanjutan yang dijalankan perusahaan (Asada et al., 2024).

### **Firm Value**

*Firm value* merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin melalui harga saham perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan bahwa investor memberikan penilaian positif terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Dalam penelitian ini, *firm value* digunakan sebagai variabel moderasi yang memperkuat atau memperlemah hubungan ESG terhadap profitabilitas perusahaan.

### **Pengaruh Environmental terhadap Firm Value**

Penerapan aspek *Environmental* yang baik dapat membantu perusahaan mengurangi risiko lingkungan dan meningkatkan efisiensi operasional perusahaan. Namun, implementasi

*Environmental* juga memerlukan biaya yang cukup besar sehingga pengaruhnya terhadap *firm value* tidak selalu signifikan.

H1: *Environmental* berpengaruh terhadap *firm value*.

### ***Pengaruh Sosial terhadap Firm Value***

Aspek *social* berkaitan dengan hubungan perusahaan dengan masyarakat, karyawan, dan konsumen. Perusahaan yang memiliki hubungan sosial yang baik cenderung memperoleh kepercayaan stakeholder sehingga dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan *firm value*. Aspek sosial dalam ESG berkaitan dengan hubungan perusahaan dengan masyarakat, tenaga kerja, dan stakeholder lainnya. Perusahaan yang melaksanakan tanggung jawab sosial secara baik akan memperoleh legitimasi dan meningkatkan reputasi perusahaan. Semakin baik pelaksanaan aktivitas sosial perusahaan, maka semakin tinggi kepercayaan investor yang pada akhirnya perusahaan (Kusuma & Dosinta, 2023).

H2: Sosial berpengaruh terhadap *firm value*.

### ***Pengaruh Governance terhadap Firm Value***

Tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan transparansi, akuntabilitas, serta efektivitas dalam pengelolaan perusahaan, sehingga mampu mendorong peningkatan nilai perusahaan (*firm value*). *Good corporate governance* juga memiliki peran penting dalam memperkuat penerapan ESG serta meningkatkan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Mekanisme tata kelola yang efektif dapat meminimalkan dampak negatif dari permasalahan ESG, meningkatkan keterbukaan informasi, serta memperkuat kepercayaan investor, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan (Asada et al., 2024; Elamer & Boulhaga, 2024)

H3: *Governance* berpengaruh terhadap *firm value*.

### ***Profitabilitas sebagai Variable Moderasi***

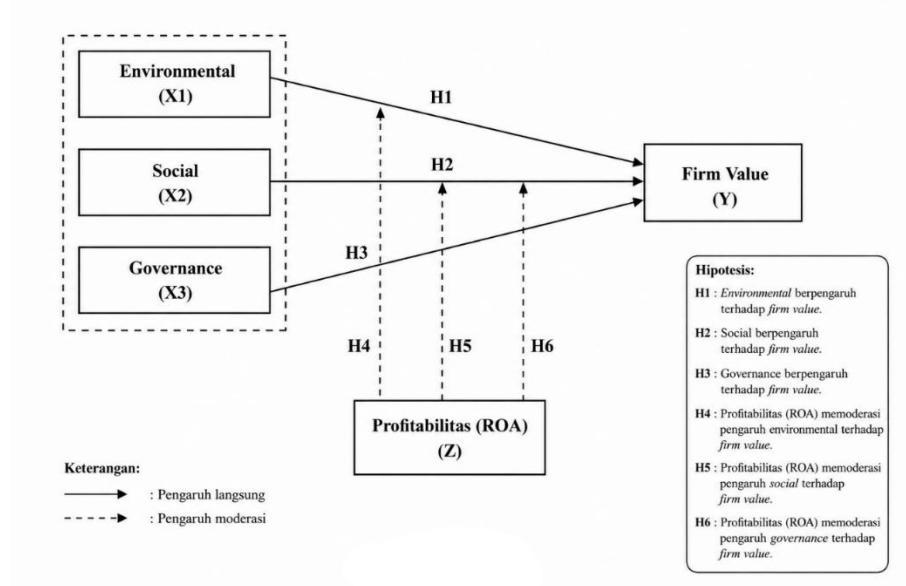
Profitabilitas diperkirakan mampu memoderasi hubungan antara ESG terhadap *firm value* perusahaan. Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi cenderung memperoleh tingkat kepercayaan investor yang lebih besar sehingga dapat memperkuat pengaruh ESG terhadap profitabilitas. Namun, pada kondisi tertentu profitabilitas juga dapat memperlemah hubungan tersebut tergantung pada persepsi investor terhadap perusahaan.

H4: profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh *Environmental* terhadap *firm value*.

H5: profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh sosial terhadap *firm value*.

H6: profitabilitas (ROA) memoderasi pengaruh *governance* terhadap *firm value*.

Berdasarkan hubungan antar variabel dan pengembangan hipotesis yang telah dijelaskan, maka kerangka konseptual penelitian ini dapat digambarkan sebagai berikut:



**Gambar 1.** Kerangka Pemikiran.

### 3. METODE PENELITIAN

Bagian ini menjelaskan rencana penelitian yang mencakup bagian desain penelitian, populasi, dan sampel. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif. Jenis penelitian ini adalah asosiatif, yang bertujuan untuk menganalisis bagaimana *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memengaruhi nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas berperan sebagai faktor yang bisa memperkuat atau melemahkan hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Penelitian dilakukan pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2021 hingga 2025.

Populasi dalam penelitian ini mencakup seluruh perusahaan yang berada di subsektor batubara dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama lima tahun, yaitu dari tahun 2021 sampai dengan tahun 2025. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut: (1) perusahaan yang berada dalam subsektor batubara dan telah menerbitkan laporan *sustainability* selama periode penelitian; (2) perusahaan yang telah menerbitkan laporan tahunan secara lengkap; (3) perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai variabel *Environmental, Social, Governance, Return on Assets (ROA)*, dan *Firm value*; (4) perusahaan yang menggunakan mata uang asing yaitu USD dalam laporan keuangannya.

Berdasarkan kriteria pengambilan sampel *purposive* yang sudah ditentukan, diperoleh perusahaan subsektor batubara yang memenuhi syarat sebagai subjek penelitian seperti berikut:

**Tabel 1.** Daftar Perusahaan Sampel Penelitian.

| No. | Nama Perusahaan               | Kode Perusahaan |
|-----|-------------------------------|-----------------|
| 1   | PT Harum Energy Tbk           | HRUM            |
| 2   | PT Indika Energy Tbk          | INDY            |
| 3   | PT Bumi Resources Tbk         | BUMI            |
| 4   | PT Golden Energy Mines Tbk    | GEMS            |
| 5   | PT Indo Tambangraya Megah Tbk | ITMG            |
| 6   | PT Petrosea Tbk               | PTRO            |
| 7   | PT TBS Energi Utama Tbk       | TOBA            |
| 8   | PT ABM Investama Tbk          | ABMM            |

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan, laporan keberlanjutan, dan laporan keuangan perusahaan. Data tersebut diperoleh melalui situs web resmi Bursa Efek Indonesia serta situs web masing-masing perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan mencatat berbagai dokumen yang terkait dengan variabel-variabel yang diteliti.

Variabel independen dalam penelitian ini terdiri dari *Environmental* (X1), *Social* (X2), dan *Governance* (X3). Variabel dependen dalam penelitian ini adalah *firm value* yang diproksikan menggunakan *Tobin's Q*. Sedangkan profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi yang berfungsi memperkuat atau memperlemah hubungan antara ESG terhadap *firm value* perusahaan. Definisi operasional variabel dalam penelitian ini dapat dilihat pada tabel berikut:

**Tabel 2.** Definisi Operasional Variabel.

| Variabel                  | Indikator                     | Pengukuran                                       |
|---------------------------|-------------------------------|--------------------------------------------------|
| <i>Environmental</i> (X1) | Skor lingkungan perusahaan    | <i>Environmental Score</i>                       |
| <i>Social</i> (X2)        | Skor sosial perusahaan        | <i>Social Score</i>                              |
| <i>Governance</i> (X3)    | Skor tata kelola perusahaan   | <i>Governance Score</i>                          |
| Profitabilitas (Z)        | <i>Return on Assets</i> (ROA) | Laba Bersih / Total Aset                         |
| <i>Firm value</i> (Y)     | <i>Tobin's Q</i>              | (Nilai Pasar Ekuitas + Total Utang) / Total Aset |

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan analisis statistik deskriptif, serta pengujian asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, dan uji autokorelasi, selain itu juga dilakukan uji *Moderated Regression Analysis* (MRA). Uji MRA digunakan untuk mengetahui kemampuan profitabilitas dalam memperkuat pengaruh lingkungan, sosial, dan pemerintahan terhadap nilai perusahaan. Pengolahan data dilakukan menggunakan bantuan software *Statistical Product and Service Solution* (SPSS). Pengujian hipotesis dilakukan dengan tingkat signifikansi sebesar 5% atau 0,05.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan, dengan memperhatikan profitabilitas sebagai faktor yang memperkuat atau melemahkan pengaruh tersebut, khususnya pada perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021 hingga 2025. Analisis data dilakukan dengan metode path analysis menggunakan bantuan software SPSS.

**Tabel 3.** Analisis Statistik Deskriptif.

|                    | N  | Minimum | Maximum | Mean    | Std. Deviation |
|--------------------|----|---------|---------|---------|----------------|
| X1                 | 40 | .00     | 1.00    | .6948   | .33439         |
| X2                 | 40 | .00     | 1.00    | .6505   | .31529         |
| X3                 | 40 | .00     | 1.00    | .8453   | .35986         |
| Z                  | 40 | -.22    | 61.76   | 13.3388 | 15.36640       |
| Y                  | 40 | 1.18    | 73.22   | 18.6540 | 20.76904       |
| Valid N (listwise) | 40 |         |         |         |                |

Berdasarkan hasil uji statistik deskriptif terhadap 40 sampel data (N=40), diperoleh gambaran mengenai karakteristik masing-masing variabel sebagai berikut: (1) Variabel X1 (*Environmental*) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00, dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,6948 serta standar deviasi sebesar 0,33439. (2) Variabel X2 (*Social*): Memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,6505 serta standar deviasi sebesar 0,31529. (3) Variabel X3 (*Governance*): Memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 1,00, dengan rata-rata (*mean*) sebesar 0,8453 serta standar deviasi sebesar 0,35986. (4) Variabel Z (Profitabilitas/ROA): Memiliki rentang nilai dari minimum -0,22 hingga nilai maksimum sebesar 61,76, dengan rata-rata sebesar 13,3388 serta standar deviasi sebesar 15,36640. (5) Variabel Y (*Firm value*): Menunjukkan nilai minimum sebesar 1,18 dan nilai maksimum sebesar 73,22, dengan nilai rata-rata sebesar 18,6540 serta standar deviasi sebesar 20,76904.

**Tabel 4.** Uji Normalitas.

|                      | Kolmogorov-Smirnov <sup>a</sup> |    |      | Shapiro-Wilk |    |      |
|----------------------|---------------------------------|----|------|--------------|----|------|
|                      | Statistic                       | df | Sig. | Statistic    | df | Sig. |
| <i>ENVIRONMENTAL</i> | .172                            | 40 | .004 | .946         | 40 | .056 |
| <i>SOCIAL</i>        | .191                            | 40 | .001 | .946         | 40 | .053 |
| <i>GOVERNANCE</i>    | .197                            | 40 | .000 | .946         | 40 | .055 |
| ROA                  | .193                            | 40 | .001 | .945         | 40 | .052 |
| FIRM VALUE           | .187                            | 40 | .001 | .948         | 40 | .064 |

Pengujian untuk mengetahui apakah data memiliki distribusi normal dilakukan dengan menggunakan dua metode yaitu uji Kolmogorov-Smirnov dan uji Shapiro-Wilk. Berdasarkan hasil uji Shapiro-Wilk, semua variabel memiliki nilai signifikansi (Sig.) lebih besar dari 0,05, yaitu variabel *Environmental* sebesar 0,056; *Social* sebesar 0,053; *Governance* sebesar 0,055; ROA sebesar 0,052; dan *Firm value* sebesar 0,064. Karena nilai signifikansi dari semua

variabel tersebut lebih besar dari alpha 0,05 ( $p > 0,05$ ), maka dapat disimpulkan bahwa data penelitian untuk semua variabel memiliki distribusi normal dan memenuhi asumsi dasar analisis parametrik.

**Tabel 5. Uji Multikolinieritas.**

| Model |               | B       | Unstandardized Coefficients<br>Std. Error | Standardized Coefficients<br>Beta | t     | Sig. | Collinearity Statistics |       |
|-------|---------------|---------|-------------------------------------------|-----------------------------------|-------|------|-------------------------|-------|
|       |               |         |                                           |                                   |       |      | Tolerance               | VIF   |
| 1     | (Constant)    | 5.183   | 15.395                                    |                                   | .337  | .738 |                         |       |
|       | ENVIRONMENTAL | 30.700  | 21.334                                    | .332                              | 1.439 | .159 | .486                    | 2.060 |
|       | SOCIAL        | -5.378  | 22.362                                    | -.057                             | -.240 | .811 | .468                    | 2.136 |
|       | GOVERNANCE    | -12.453 | 41.460                                    | -.050                             | -.300 | .766 | .923                    | 1.084 |
|       | ROA           | .292    | .237                                      | .205                              | 1.231 | .227 | .936                    | 1.069 |

Uji multikolinieritas digunakan untuk memeriksa apakah dalam model regresi terdapat hubungan yang erat antar variabel independen. Kriteria yang digunakan adalah Nilai toleransi yang baik harus lebih dari 0,10, sedangkan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) harus kurang dari 10. Berdasarkan hasil pengujian, seluruh variabel memiliki nilai toleransi di atas 0,10, yaitu *Environmental* sebesar 0,486, *Social* sebesar 0,468, *Governance* sebesar 0,923, dan ROA sebesar 0,936. Selain itu, nilai VIF untuk semua variabel juga berada jauh di bawah 10, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah multikolinearitas dalam model penelitian ini. (*Environmental* = 2,060; *Social* = 2,136; *Governance* = 1,084; ROA = 1,069). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini terbebas dari masalah multikolinieritas.

**Tabel 6. Uji Autokorelasi.**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate | Durbin-Watson |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|---------------|
| 1     | .347 <sup>a</sup> | .120     | .017              | 16.21725                   | 1.842         |

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan antara residual pada periode ke-t dengan residual pada periode sebelumnya (t-1) dalam suatu model regresi linier. Pengujian ini diukur menggunakan nilai Durbin-Watson (DW). Berdasarkan tabel Model Summary, diperoleh nilai Durbin-Watson sebesar 1,842. Nilai ini berada di sekitar angka 2 (atau berada pada rentang antara 2 hingga 4-du berdasarkan tabel DW), yang menandakan bahwa model regresi ini memenuhi syarat kelayakan asumsi klasik dan terbebas dari masalah gejala autokorelasi, baik autokorelasi positif maupun negatif.

**Tabel 7.** Uji *Moderated Regression Analysis* (MRA).

| Mode l |                      | Unstandardized Coefficients |            | Standardized         | t      | Sig. |
|--------|----------------------|-----------------------------|------------|----------------------|--------|------|
|        |                      | B                           | Std. Error | Coefficients<br>Beta |        |      |
| 1      | (Constant)           | -.682                       | 6.767      |                      | -.101  | .920 |
|        | <i>ENVIRONMENTAL</i> | 52.256                      | 23.100     | 1.137                | 2.262  | .031 |
|        | <i>SOCIAL</i>        | -94.170                     | 26.762     | -1.932               | -3.519 | .001 |
|        | <i>GOVERNANCE</i>    | 41.238                      | 18.246     | .966                 | 2.260  | .031 |
|        | FIRM_VALUE           | .570                        | .234       | .770                 | 2.437  | .021 |
|        | X1_Z                 | -.763                       | .929       | -.805                | -.822  | .417 |
|        | X2_Z                 | 4.585                       | 1.376      | 4.396                | 3.331  | .002 |
|        | X3_Z                 | -3.228                      | .755       | -4.223               | -4.277 | .000 |

Uji MRA digunakan untuk mengetahui apakah variabel Profitabilitas/ROA (Z) mampu memoderasi hubungan antara variabel independen terhadap *Firm value*. Berdasarkan hasil pengujian, kesimpulannya adalah sebagai berikut: (1) Interaksi *Environmental* × Profitabilitas (X1\_Z) menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,417 ( $p > 0,05$ ). Hasil ini mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara *Environmental* dan ROA. (2) Interaksi *Social* × Profitabilitas (X2\_Z) memiliki koefisien positif sebesar 4,585 dengan tingkat signifikansi 0,002 ( $p < 0,05$ ). Temuan ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan berfungsi sebagai variabel moderasi yang memperkuat pengaruh *Social* terhadap ROA.

Interaksi *Governance* × Profitabilitas (X3\_Z): Memiliki nilai koefisien negatif (- 3,228) dengan signifikansi 0,000 ( $p < 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memoderasi hubungan *Governance* terhadap *Firm value*, namun sifatnya memperlemah.

## 5. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil penelitian, variabel lingkungan tidak dapat dimoderasi oleh tingkat keuntungan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk melihat bagaimana pengaruh *Environmental*, *Social*, and *Governance* (ESG) terhadap profitabilitas. Profitabilitas berperan sebagai variabel yang bisa memperkuat atau memperlemah dampak ESG tersebut, terutama pada perusahaan-perusahaan di subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode 2021 hingga 2025. Sosial terhadap nilai perusahaan, dan hubungannya justru memperkuat. Selain itu, profitabilitas juga bisa mengurangi dampak *governance* terhadap nilai perusahaan, tetapi hubungannya berjalan dalam arah yang melemahkan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki peran yang bervariasi dalam memoderasi pengaruh setiap dimensi ESG terhadap *firm value*. Temuan ini mengindikasikan bahwa aspek sosial menjadi faktor ESG yang paling mampu meningkatkan *firm value*

perusahaan ketika didukung oleh nilai perusahaan yang baik. Penelitian ini juga menunjukkan bahwa penerapan ESG dan tingginya nilai perusahaan menjadi faktor penting dalam meningkatkan kepercayaan investor serta mendukung keberlangsungan perusahaan subsektor batubara di masa mendatang.

Penelitian ini terbatas pada perusahaan-perusahaan di subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode lima tahun, yaitu 2021 hingga 2025. Oleh karena itu, temuan penelitian ini belum dapat digeneralisasikan ke seluruh sektor perusahaan. Selain itu, penelitian ini hanya menggunakan variabel *Environmental, Social, Governance* (ESG), serta profitabilitas yang diproksikan dengan ROA, dan nilai perusahaan, sehingga belum mempertimbangkan faktor lain yang mungkin turut memengaruhi hasil penelitian, sehingga masih ada faktor lain yang mungkin memengaruhi profitabilitas perusahaan, namun belum diteliti dalam penelitian ini. Ketiga, keterbatasan data perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* secara lengkap menyebabkan jumlah sampel penelitian menjadi terbatas.

Oleh karena itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk melibatkan sektor perusahaan lainnya agar hasil penelitian bisa dibandingkan antar sektor industri. Selain itu, penelitian berikutnya bisa menyertakan variabel lain seperti ukuran perusahaan, tingkat utang, atau struktur modal agar hasil penelitian lebih lengkap dan mendalam. Penelitian berikutnya sebaiknya menggunakan jangka waktu yang lebih lama dan berbagai metode analisis agar hasilnya lebih tepat dan dapat menjelaskan dengan lebih baik pengaruh ESG terhadap prestasi perusahaan.

## DAFTAR REFERENSI

- Alifah, S. and Ihsan, D.N. (2025) 'Pengaruh ESG Risk, Profitabilitas, dan Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan', *Journal of Islamic Banking and Economics*, 5(1), pp. 21–34.
- Amelia, N.F. and Putra, A. (2025) 'Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan *Environmental Social and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Properti & Real Estate', *Jurnal Pendidikan Tambusai*, 9(2), pp. 1–12.
- Boubaker, S., Cellier, A., Manita, R. and Saeed, A. (2023) 'Impact of ESG Performance on *Firm value* and *Profitability*', *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 13(2), pp. 455–472.
- Elamer, A., Wang, H. and colleagues (2024) 'ESG Disclosure and *Firm value*: Evidence from International Companies', *Journal of Sustainable Finance*, 14(2), pp. 210–228.
- Fatemi, A., Glaum, M. and Kaiser, S. (2018) 'ESG Performance and *Firm value*: The Moderating Role of Disclosure', *Global Finance Journal*, 38, pp. 45–64.
- Freeman, R.E. and McVea, J. (2017) 'A Stakeholder Approach to Strategic Management', *The Blackwell Handbook of Strategic Management*, pp. 183–201.

- Ghazali, A. and Zulmaita (2020) 'Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan', Seminar Nasional Akuntansi dan Manajemen PNJ, 3, pp. 1–13.
- Heldayat, F.M. and Sulfitri, V. (2025) 'Pengaruh *Environmental Social Governance* (ESG), Leverage, Size dan Growth terhadap Nilai Perusahaan', *Innovative: Journal of Social Science Research*, 5, pp. 559–577. doi: 10.31004/innovative.v5i2.18013.
- Hidayat, R. and Pratama, A. (2024) 'ESG and *Firm value*: The Moderating Role of *Environmental Performance* and *Profitability* in Indonesia's Mining Sector', *International Journal of Energy Economics and Policy*, 14(1), pp. 112–120.
- Isnaeni, N., Indrawijaya, S., Amri, D.A. and Chairiyati, F. (2025) 'Environment, *Social*, and *Governance* (ESG) and *Firm value*', *The Asian Journal of Professional and Business Studies*, 6(1), pp. 135–143. doi: 10.61688/ajpbs.v6i1.389.
- Pongsatitpat, S. (2025) 'The Moderating Effect of Family Ownership Structure on the Relationship Between ESG Performance and *Firm value* of Sustainable Listed Firms in Thailand', *CBS Review*, 47(1), pp. 1–15.
- Propheta, M., Irmadariyani, R. and Kustono, A.S. (2025) 'The Effect of ESG Disclosure and Financial Performance on Company Value with Company Size as a Control Variable on Companies Listed on the ESG Leaders Index', *Asian Journal of Economics, Business and Accounting*, 25(2), pp. 49–63. doi: 10.9734/ajeba/2025/v25i21663.
- Situmorang, C.V. and Aulia, W.R. (2025) '*Environmental, Social dan Governance* (ESG) dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan', *Jurnal Akuntansi dan Bisnis Krisnadwipayana*, 12(1), pp. 1–15.
- Sumarno, D.C., Andayani, W. and Prihatiningtias, 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), pp. 55–64. doi: 10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4.
- Wijaya, T. and Nugroho, D. (2025) 'Influence of *Profitability* and ESG Performance on *Firm value*: Evidence from the Coal Mining Industry', *Asian Journal of Accounting Research*, 10(1), pp. 35–47.
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). *Pengaruh Good Corporate Governance dan environmental Social Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Moderasi*. 5, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>
- Asada, A. R., Tjondro, Fahmi, M., & Novarty, H. (2024). *Pengaruh Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengungkapan CSR Pada Perusahaan Pertambangan di Indonesia*. (3), 649–657.
- Elamer, A. A., & Boulhaga, M. (2024). *ESG Controversies and Corporate Performance : The Moderating Effect of Governance Mechanisms and ESG Practices*. (February), 3312–3327. <https://doi.org/10.1002/csr.2749>
- Jeanice, & Kim, S. S. (2023). *Pengaruh Penerapan Environmentan , Social , and Governance Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia*. 7(April), 1646–1653.
- Kusuma, D. A., & Dosinta, N. F. (2023). *Effects od Green Accounting, Corporate Social Responsibility on Frim Value*. 2(4), 290–299. <https://doi.org/10.56472/25835238/IRJEMS-V2I4P133>

- Oktadewi, A. M. A., & Diantini, N. N. A. (2025). *ESG and Firm value : The Moderating Role of Environmental Performance and Profitability in Indonesia ' s Mining Sector*. 12(4), 217–229.
- Pramudita, N. A., & Budiwitjaksono, G. S. (2024). *pengaruh Enviromental Social Governance Dan Intelletual Capital Terhadap Nilai Perusahaan: Peran Moderasi Profitabilitas*. 7.