



Determinan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi

Citra Pramita Hermayanti, Condro Widodo*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Program Studi Akuntansi, Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur, Surabaya

Jl. Rungkut Madya, Gunung Anyar, Kec. Gunung Anyar, Surabaya, Jawa Timur, Indonesia

Email: ¹21013010168@student.upnjatim.ac.id, ^{2,*}condro.widodo.ak@upnjatim.ac.id

Email Penulis Korespondensi: condro.widodo.ak@upnjatim.ac.id

Submitted: 11/07/2025; Accepted: 31/07/2025; Published: 02/08/2025

Abstrak—Penelitian ini memiliki tujuan yaitu untuk menganalisis profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara Environmental Social Governance (ESG) dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian mencakup perusahaan-perusahaan yang tercatat pada indeks SRI-KEHATI tahun 2020-2024. Pendekatan yang di pakai pada penelitian ini adalah metode kuantitatif, serta purposive sampling sebagai metode pemilihan sampel. Analisis data penelitian yang diperoleh dianalisis menggunakan software STATA 17. Temuan penelitian menunjukkan beberapa hal penting 1. ESG memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (nilai $P > |t| = 0.009$ dan koefisien = -0.028108). Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan ESG dipersepsikan oleh sebagian investor sebagai beban biaya yang signifikan, sehingga dianggap kurang menguntungkan bagi perusahaan. 2. Intellectual capital berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan (nilai $P > |t| = 0.000$ dan koefisien = 0.0192242), 3. Profitabilitas terbukti memperkuat pengaruh ESG dengan nilai perusahaan (nilai $P > |t| = 0.003$), serta 4. Profitabilitas terbukti memperkuat pengaruh Intellectual Capital dengan nilai perusahaan (nilai $P > |t| = 0.000$). Kesimpulan dari hipotesisnya, pada H_1 ditolak, sedangkan untuk H_2 , H_3 , dan H_4 diterima.

Kata Kunci: ESG; Intellectual Capital; Nilai Perusahaan; Profitabilitas

Abstract—This study aims to analyze profitability as a moderating variable in the relationship between Environmental Social Governance (ESG) and intellectual capital on company value. The research subjects include companies listed on the SRI-KEHATI index from 2020 to 2024. The approach used in this study is a quantitative method, with purposive sampling as the sample selection method. The data obtained from the study were analyzed using STATA 17 software. The findings of the study reveal several important points: 1. ESG has a negative impact on firm value ($P > |t| = 0.009$ and coefficient = -0.028108). This indicates that the implementation of ESG is perceived by some investors as a significant cost burden, thus considered less beneficial for the company. 2. Intellectual capital has a positive effect on increasing company value ($P > |t| = 0.000$ and coefficient = 0.0192242), 3. Profitability is proven to strengthen the influence of ESG on company value ($P > |t| = 0.003$), and 4. Profitability has been proven to strengthen the influence of intellectual capital on company value ($P > |t| = 0.000$). The conclusion of the hypotheses is that H_1 is rejected, while H_2 , H_3 , and H_4 are accepted

Keywords: ESG; Intellectual Capital; Firm Value; Profitability

1. PENDAHULUAN

Pencemaran lingkungan masih menjadi isu kritis yang mendominasi perhatian global, terutama terkait masalah sampah plastik yang belum tertangani secara optimal. Menurut Dinas Lingkungan Hidup (DLH) Indonesia sendiri menghadapi tantangan serius dengan terus meningkatnya volume sampah plastik setiap tahunnya, sebagian besar bersumber dari limbah industri yang dihasilkan perusahaan-perusahaan besar. Sampah plastik yang tidak terkelola dengan baik telah terbukti menurunkan kualitas air, merusak ekosistem perairan, hingga membahayakan kesehatan masyarakat di sekitar wilayah terdampak. Berdasarkan data Sungai Watch (2021, 2022, 2023), jumlah sampah yang berhasil dikumpulkan di perairan Bali melonjak drastis dari 227.842 item pada 2021 menjadi 537.189 item pada 2023. Temuan tersebut mengindikasikan lemahnya komitmen perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan jangka panjang, bahkan beberapa perusahaan besar tercatat pernah melakukan pelanggaran hukum yang berdampak pada reputasi dan nilai sahamnya (IDN Financials, 2020).

Isu lingkungan ini tidak dapat dipisahkan dari bagaimana pasar menilai sebuah perusahaan dengan melihat dari harga sahamnya. Nilai perusahaan menjadi cerminan kepercayaan investor terhadap prospek usaha di masa mendatang, di mana harga saham yang stabil dan tinggi menunjukkan tingkat keyakinan pasar atas kemampuan perusahaan menghasilkan laba (Mansur et al., 2024). Pada praktiknya, investor kini tidak hanya mempertimbangkan indikator keuangan semata, tetapi juga menilai aspek keberlanjutan perusahaan melalui praktik Environmental Social Governance (ESG) (Sadiq et al., 2023). Beberapa penelitian menyatakan penerapan ESG berdampak positif pada nilai perusahaan (Ahmed & Abu Khalaf, 2025; Aydoğmuş et al., 2022). Meskipun demikian terdapat hasil berbeda yang menyebutkan pengaruh ESG tidak signifikan (Gawęda, 2025). Ketidakselarasan hasil tersebut menunjukkan adanya celah penelitian yang masih relevan untuk digali lebih lanjut.

Selain ESG, intellectual capital juga menjadi fokus penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan di era ekonomi berbasis pengetahuan. Perusahaan yang mampu mengelola modal intelektual secara efektif, mulai dari kompetensi karyawan, inovasi, hingga relasi bisnis, dipercaya mampu membangun keunggulan kompetitif yang berkelanjutan (Wiryawati et al., 2022). Tetapi, di Indonesia belum ada standar pelaporan yang khusus mengatur pengungkapan IC, sehingga investor sering kesulitan memperoleh informasi yang memadai (Chandra, 2021). Beberapa studi menyimpulkan bahwa intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Amirullah et



al., 2022; Halim, 2021). Kondisi ini memperkuat urgensi penelitian untuk menelusuri bagaimana intellectual capital dapat dikelola dan dilaporkan lebih transparan untuk mendukung pengambilan keputusan investasi.

Pada konteks ini, profitabilitas yang merupakan salah satu indikator kinerja keuangan diyakini mampu memperkuat keterkaitan antara ESG dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, Return on Assets (ROA) kerap dipakai dalam mengukur keefektifan perusahaan dalam mengelola asetnya guna menghasilkan laba (Destiani & Hendriyani, 2021). Studi sebelumnya menunjukkan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang dapat memperkuat dampak ESG dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023). Pada penelitian ini menggunakan indeks SRI-KEHATI. Indeks SRI-KEHATI yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia menjadi salah satu indeks hijau pertama di ASEAN yang menilai perusahaan berdasarkan praktik berkelanjutan.

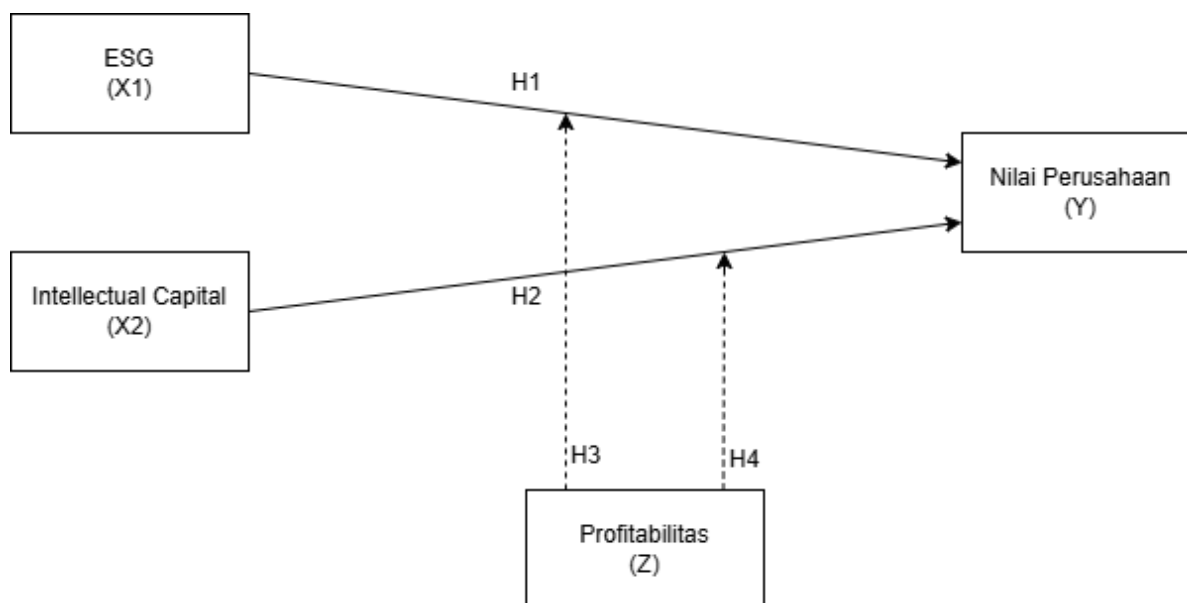
Berdasarkan uraian diatas, peneliti ingin dan tertarik untuk mengeksplorasi lebih lanjut faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan, khususnya ESG dan intellectual capital. Kajian mengenai pengaruh ESG dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan dengan menjadikan profitabilitas sebagai variabel moderasi masih tergolong langka dan belum banyak dilakukan.. Perbedaan fenomena yang terjadi dan indeks yang digunakan pada objek penelitian, serta penggunaan periode terbaru (2020-2024) juga mendorong kami untuk melakukan penelitian ini. Serta penelitian ini memiliki tujuan untuk menguji dan menganalisis pengaruh ESG dan intellectual capital terhadap nilai perusahaan, dan ingin menguji dan menganalisis pengaruh variabel moderasi profitabilitas terhadap hubungan ESG dan intellectual capital pada nilai perusahaan. Sehingga berdasarkan penjabaran masalah dan teori-teori yang telah disampaikan menjadikan penulis tertarik melakukan penelitian ini.

2. METODE PENELITIAN

2.1 Kerangka Dasar Penelitian

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dalam pelaksanaannya, analisis pada penelitian ini didasarkan pada data numerik yang didapatkan dari proses pengumpulan data sampai analisis data dan selanjutnya diolah dengan metode statistik yang sesuai (Hardani et al., 2020). Objek penelitian didefinisikan sebagai sasaran penelitian yang menjadi tempat untuk mengumpulkan informasi mengenai suatu hal yang objektif dan dapat diandalkan. Objek penelitian mencakup perusahaan yang tercatat pada indeks SRI-KEHATI selama tahun 2020-2024.

Populasi pada penelitian ini terdiri dari perusahaan yang termasuk kedalam indeks SRI-KEHATI selama kurun waktu lima tahun (2020-2024). Pemilihan populasi ini berdasarkan keseuaiannya dengan kriteria SRI-KEHATI (sustainable responsible invesment) indeks yang mempertimbangkan aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola perusahaan. Sampel adalah sebagai bagian representasi dari populasi. Teknik purposive sampling diterapkan pada pemilihan sampel, serta dengan kriteria perusahaan yang secara konsisten terindeks SRI-KEHATI selama lima tahun berturut-turut sebagai sampel kami. Sehingga, didapat ada sebanyak 11 perusahaan dalam penelitian ini dengan data observasi 55 (11 x 5 tahun).



Gambar 1. Kerangka Berfikir Penelitian

Hipotesis yang diajukan pada penelitian ini yaitu:

Praktik ESG berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan karena selain meningkatkan kinerja keuangan, pelaporan ESG yang transparan mampu menarik minat investor dengan menunjukkan komitmen perusahaan terhadap isu lingkungan, sosial, dan tata kelola (Xaviera & Rahman, 2023). Sejalan dengan teori



stakeholder yang menekankan bahwa kegiatan bisnis harus mensejahterakan pemangku kepentingan, laporan ESG membantu membangun kepercayaan investor jangka panjang. Sehingga pemenuhan ekspektasi stakeholder dapat mendatangkan nilai tambah berupa perhatian pasar dan kenaikan harga saham yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022). Adapun hipotesis pertama pada penelitian ini adalah

H1: Environmental Social Governance (ESG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengelolaan sumber daya, termasuk intellectual capital, diharapkan dapat meningkatkan produktivitas untuk memaksimalkan nilai perusahaan karena pengetahuan yang unggul mendukung pengambilan keputusan manajemen yang lebih baik (Ekaputra et al., 2021). Selaras dengan tujuan perusahaan yang tidak hanya memaksimalkan nilai tetapi juga memperhatikan kepentingan stakeholder; semakin baik intellectual capital yang dimiliki maka semakin tinggi nilai perusahaan. perusahaan akan lebih mampu menghadapi risiko, memanfaatkan peluang, berinovasi melalui teknologi, dan bersaing sehingga menarik perhatian investor untuk pendanaan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Aminda et al., 2022). Adapun hipotesis kedua pada penelitian ini adalah

H2: Intellectual Capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Investor membutuhkan informasi yang relevan seperti kinerja keuangan sebelum menanamkan dananya, di mana profitabilitas yang diukur dengan ROA menjadi indikator penting karena mencerminkan efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya, termasuk praktik ESG, untuk menghasilkan keuntungan (Arofah & Khomsiyah, 2023). Profitabilitas yang tinggi memberi sinyal positif bahwa perusahaan berhasil mengintegrasikan ESG ke dalam strategi bisnisnya, sehingga meningkatkan nilai perusahaan (Setiawati et al., 2023). Sesuai dengan teori signalling yang menyatakan laporan keuangan dapat menjadi sinyal bagi investor untuk menilai kepercayaan, sehingga profitabilitas berperan memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Adapun hipotesis ketiga pada penelitian ini adalah

H3: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Environmental Social Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan

Kinerja intellectual capital yang baik meningkatkan produktivitas perusahaan karena pengelolaan aset tidak berwujud yang optimal menghasilkan output yang baik, sehingga berdampak pada kenaikan profitabilitas dan nilai perusahaan; profitabilitas mencerminkan efisiensi pengelolaan sumber daya untuk menghasilkan keuntungan dan memoderasi hubungan antara intellectual capital dan nilai perusahaan (Yulawati & Alinsari, 2022). Sesuai dengan teori signalling yang menjelaskan bahwa profitabilitas tinggi memberi sinyal positif ke pasar tentang pengelolaan aset intelektual yang efektif, menarik kepercayaan investor, kreditur, dan supplier. Adapun hipotesis keempat pada penelitian ini adalah

H4: Profitabilitas dapat memoderasi pengaruh Intellectual Capital terhadap nilai perusahaan

2.2 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merepresentasikan perspektif terhadap kualitas dan kinerja suatu perusahaan (Yulawati & Alinsari, 2022). Investor dapat menilai performa perusahaan melalui nilai perusahaan yang tercermin pada nilai pasar saham di BEI (Rokhayati et al., 2021). Dengan demikian, nilai perusahaan berperan dalam menentukan harga saham, saat harga saham semakin tinggi, maka semakin besar pula nilai perusahaan. Nilai perusahaan menjadi aspek krusial bagi investor karena mencerminkan kinerja dan kondisi keseluruhan perusahaan yang terbentuk dari akumulasi aktivitas operasional sejak perusahaan didirikan (Dzikir et al., 2021). Salah satu metode pengukuran nilai perusahaan yaitu dengan menghitung rasio Tobin's Q (Riski & Hadiya, 2023). Tobin's Q, yang dikembangkan oleh Tobin (1969), merupakan rasio yang dapat mendefinisikan nilai perusahaan serta menggambarkan seberapa efisien dan efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset dan sumber dayanya (Dzahabiyya et al., 2021).

2.3 Environmental Social Governance (ESG)

Seiringnya waktu, investor tidak lagi hanya berfokus pada indikator keuangan dalam menilai perusahaan, tetapi juga mulai mempertimbangkan indikator non-keuangan seperti Environmental Social Governance (ESG). Pengungkapan ESG merupakan upaya perusahaan untuk memberikan informasi tambahan mengenai implementasi elemen ESG dalam strategi bisnis mereka, dengan tujuan menciptakan nilai jangka panjang dan memberikan gambaran jelas kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan telah beroperasi secara etis dan bertanggung jawab (Alareeni & Hamdan, 2021). Praktik pelaporan aktivitas tanggung jawab ESG ini sering diungkapkan menggunakan pedoman dari Global Reporting Initiative (GRI), yaitu organisasi yang bergerak di bidang sosial, lingkungan, dan isu keberlanjutan yang telah menetapkan standar pelaporan keberlanjutan yang dikenal sebagai GRI Index. Pada penelitian ini menggunakan standard GRI 2021 untuk pengukuran.

2.4 Intellectual Capital

Modal intelektual diartikan sebagai aset tidak berwujud yang mencakup sumber daya berbasis informasi dan pengetahuan. Pengelolaan modal intelektual tujuannya untuk meningkatkan kinerja perusahaan dan daya saingnya (Wirawati et al., 2022). Konsep modal intelektual dalam perusahaan dipandang sebagai ide yang menghasilkan sumber daya berbasis pengetahuan yang inovatif dan tergolong dalam kategori aset tak berwujud. Suatu perusahaan akan memiliki nilai lebih jika mampu memanfaatkan semua sumber dayanya secara maksimal, baik yang berwujud maupun tak berwujud. Oleh karena itu, perusahaan perlu mempertimbangkan pelaporan komponen sumber daya tak berwujudnya melalui pengungkapan modal intelektual (Anugrahani, 2021). Meskipun Standar Akuntansi Keuangan



(PSAK) No. 19 di Indonesia membahas mengenai aset tak berwujud, namun tidak menjelaskan secara detail tentang pengukuran modal intelektual.

2.5 Profitabilitas

Profitabilitas merujuk pada kapasitas perusahaan dalam memperoleh keuntungan selama jangka waktu tertentu (Appah et al., 2023). Lebih lanjut, menurut Rahelliamelinda & Handoko (2024), profitabilitas adalah keuntungan yang terakumulasi setiap tahun, yang berkontribusi pada peningkatan kekayaan pemangku kepentingan dan perusahaan itu sendiri. Kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba sangat penting karena kelangsungan hidup perusahaan dipengaruhi oleh kemampuannya untuk menghasilkan keuntungan secara berkelanjutan. Hasil perhitungan rasio profitabilitas dapat membantu manajemen perusahaan mengukur efektivitas manajemen melalui tinjauan pengembalian dari penjualan dan investasi (Herman Was'an, 2021). Profitabilitas sering dijadikan dasar dalam pengambilan keputusan investasi, di mana investor menganalisis profitabilitas untuk menilai potensi perusahaan di masa depan dengan melihat kemampuannya dalam menghasilkan laba. Berbagai definisi profitabilitas ini menunjukkan pentingnya rasio ini karena mencerminkan stabilitas perusahaan dalam memperoleh laba atau keuntungan. Salah satu metode untuk menilai tingkat profitabilitas adalah melalui penggunaan Return on Assets (ROA), yang menjelaskan kapabilitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menciptakan laba neto.

3. HASIL DAN PEMBAHASAN

3.1 Uji Statistik Deskriptif

Tabel 1 menunjukkan bahwa jumlah sampel sebanyak 55 yang ditunjukkan oleh nilai Obs. Min menunjukkan nilai minimal dari tiap variabel, untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan yang ditunjukkan oleh Firm Value sebesar -0.0003999, untuk variabel independen yaitu ESG yang ditunjukkan oleh ESG sebesar 0.1134021, intellectual capital yang ditunjukkan oleh IC sebesar 0.9990914, untuk variabel moderasi yaitu profitabilitas yang diproksikan dengan ROA yang ditunjukkan oleh ROA sebesar 129195.

Max menunjukkan nilai maksimal untuk tiap variabel, untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 0.3488514, untuk variabel independen yaitu ESG (X_1) sebesar 0.9072165, intellectual capital (X_2) sebesar 7.081263, dan untuk variabel moderasi yaitu profitabilitas (M) yang diproksikan dengan ROA sebesar $1.37e+07$.

Mean menunjukkan nilai rata-rata untuk tiap variabel, untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 0.711584, untuk variabel independen yaitu ESG (X_1) sebesar 0.4676664, intellectual capital (X_2) sebesar 3.833986, dan untuk variabel moderasi yaitu profitabilitas (M) yang diproksikan dengan ROA sebesar 1632149.

Std. Dev menunjukkan nilai standar deviasi untuk tiap variabel, untuk variabel dependen yaitu nilai perusahaan (Y) sebesar 0.079305, untuk variabel independen yaitu ESG (X_1) sebesar 0.1929339, intellectual capital (X_2) sebesar 1.271967, dan untuk variabel moderasi yaitu profitabilitas (M) yang diproksikan dengan ROA sebesar 1632149.

Tabel 1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std. Dev	Min	Max
Firm Value	55	0.711584	0.079305	-0.0003999	0.3488514
ESG	55	0.4676664	0.1929339	0.1134021	0.9072165
IC	55	3.833986	1.271967	0.9990914	7.081263
ROA	55	1632149	2766604	129195	$1.37e+07$

3.2 Uji Asumsi Klasik

a. Uji Normalitas Residual

Uji normalitas residual adalah prosedur statistik yang digunakan untuk mengetahui apakah nilai residual (kesalahan prediksi) dari suatu model regresi berdistribusi normal atau tidak.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Residual

Skewness and Kurtosis Tests	Hasil Signifikansi
Prob>chi2	
Firm Value	0.4459
ESG	0.6183
IC	0.4938

Uji normalitas untuk menguji normal atau tidaknya nilai residual penelitian (Ghozali, 2021). Apabila nilai probabilitas >0.05 , data dianggap berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai tersebut <0.05 , maka data tidak berdistribusi normal. Berdasarkan hasil pada Tabel 2, nilai prob $> \chi^2$ berada di atas 0.05, yang berarti data memiliki distribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas adalah pengujian dalam analisis regresi yang bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat hubungan linear yang tinggi antar variabel independen (bebas) dalam suatu model regresi.



Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	VIF	Tolerance
ESG	4.72	0.211805
IC	4.72	0.211805
Mean VIF	4.72	

Uji multikolinearitas untuk mengetahui ada atau tidaknya hubungan korelatif antar variabel bebas dalam model regresi linier (Ghozali, 2021). Saat nilai VIF < 10 , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat multikolinearitas. Sebaliknya, jika nilai VIF > 10 , maka multikolinearitas dianggap terjadi. Berdasarkan hasil pada Tabel 3. di atas, seluruh variabel memiliki nilai VIF di bawah 10, maka tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas adalah suatu pengujian yang bertujuan untuk menilai adanya ketidakseragaman varian dari residual untuk semua pengamatan pada model regresi linear. Uji heteroskedastisitas merupakan uji asumsi klasik yang harus dilakukan pada model regresi linear.

Tabel 4. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Breusch-Pagan	Hasil Signifikansi
Prob > chi2	0.8346

Untuk memeriksa apakah ada ketidakseragaman varians antar pengamatan, maka dilakukan uji heteroskedastisitas (Ghozali, 2021). Saat nilai probabilitas > 0.05 , maka tidak terdapat heteroskedastisitas. Sebaliknya, saat nilai probabilitas < 0.05 , maka menunjukkan adanya gejala heteroskedastisitas. Hasil Tabel 4 menunjukkan nilai Prob > chi2 = 0.8346, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

3.3 Uji Pemilihan Model

Berikut ini merupakan tabel yang memperlihatkan penggunaan model yang akan digunakan dalam uji hipotesis:

Tabel 5. Hasil Uji Pemilihan Model

Pengujian	Hasil Signifikansi (Prob>F) (H0 > 0.05 dan H1 < 0.05)
Uji Chow (H0 = REM, H1 = FEM)	0.0000
Uji Leverage Multiplier (H0 = CEM, H1 = REM)	0.0000
Uji Hausman (H0 = REM, H1 = FEM)	0.0087

Uji Chow untuk menentukan apakah model yang tepat adalah CEM atau FEM. Uji Lagrange Multiplier digunakan untuk memilih CEM dan REM. Adapun uji Hausman untuk membandingkan dan memilih antara REM dan FEM. Pada tabel diatas, uji chow hipotesis yang diterima adalah H1, maka yang terpilih adalah FEM. Selanjutnya melakukan uji leverage multiplier, hipotesis yang diterima adalah H1 maka yang terpilih REM. Terakhir melakukan uji Hausman yang diterima adalah H1 maka model yang terpilih dan cocok digunakan untuk penelitian adalah FEM.

3.4 Uji Hipotesis

a. Koefisien Determinasi (Adjusted R²)

Uji koefisien determinasi digunakan dalam menilai sejauh mana model bisa menjelaskan variasi pada variabel terikat serta mengukur seberapa besar kontribusi variabel bebas terhadap variabel tersebut (Ghozali, 2021).

Tabel 6. Hasil Uji R²

R-Squared	Hasil Signifikansi
whitin	0.5324

Tabel 6 menunjukkan R² sebesar 0.5324 (53.24%), sehingga artinya variabel ESG dan intellectual capital dapat menerangkan nilai perusahaan sebesar 53.24%. sementara itu 46.76% lainnya dijelaskan oleh variabel lain.

b. Uji Signifikan Simultan (Uji F)

Uji F untuk mengetahui pengaruh simultan dari seluruh variabel independen, yaitu ESG dan intellectual capital, terhadap nilai perusahaan (Ghozali, 2021).

Tabel 7. Hasil Uji F

Uji F	Hasil Signifikansi
Prob > F	0.0000

Tabel 7 menunjukkan Prob > F sebesar 0.0000, sehingga dapat diketahui bahwa ESG dan intellectual capital berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

c. Uji Signifikan Parsial (Uji t)



Uji t dilakukan untuk mengukur pengaruh masing-masing variabel bebas, yaitu ESG dan intellectual capital, terhadap nilai perusahaan secara parsial (Ghozali, 2021). Kriteria pengambilan keputusan hipotesis yaitu dapat dikatakan berpengaruh secara parsial jika nilai signifikan <0.05 , dan jika >0.05 maka dikatakan tidak berpengaruh.

Tabel 8. Hasil Uji t

Firm Value	Coef	Std. err.	t	P > t	Keterangan
ESG	-0.028108	0.0103121	-2.73	0.009	Ditolak
IC	0.0192242	0.0028073	6.85	0.000	Diterima

Sehingga dapat ditarik kesimpulan dari hasil tabel diatas bahwa:

H_1 = environmental social governance (ESG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan ditolak, yang artinya hasil penelitian berdasarkan tabel diatas $P > | t |$ sebesar 0.009 nilai tersebut <0.05 dan nilai koefisien sebesar -0.028108, menyatakan bahwa ESG berpengaruh signifikan ke arah negatif terhadap nilai perusahaan.

H_2 = intellectual capital berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan diterima, karena $P > | t |$ sebesar 0.000 yang mana nilai tersebut <0.05 dan nilai koefisiensi sebesar 0.0192242.

d. Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Tabel 9. Hasil Uji MRA

Variabel	Coefficient	t	P > t	Keterangan
ESG	-0.0201628	-0.87	0.386	
IC	0.009074	2.19	0.033	
ESG.ROA	1.78e-08	3.12	0.003	Diterima
IC.ROA	2.59e-09	5.69	0.000	Diterima
cons	0.01133392	0.69	0.496	

Tabel 9 menunjukkan nilai $P > | t |$ sebesar 0.003 artinya nilai tersebut <0.05 , maka H_3 penelitian ini diterima yang artinya profitabilitas mampu memoderasi secara signifikan dengan arah positif atas pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Tabel 9 menunjukkan nilai $P > | t |$ dari interaksi antara variabel bebas intellectual capital dengan variabel moderasi profitabilitas sebesar $0.000 < 0.05$, maka H_4 penelitian ini diterima yang berarti profitabilitas mampu memoderasi secara signifikan dengan arah positif atas pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan.

3.5 Pembahasan

3.5.1 Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa hipotesis mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan tidak dapat diterima. Temuan menunjukkan bahwa implementasi ESG oleh perusahaan yang tergabung dalam indeks SRI-KEHATI selama tahun 2020–2024 justru memberikan dampak negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini bertentangan atau tidak sesuai dengan perspektif teori stakeholder, yang menekankan pentingnya harmonisasi antara tujuan perusahaan dan kepentingan para pemangku kepentingan sebagai upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan (Freeman & McVea, 1984).

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori agency, menjelaskan bagaimana hubungan antara pemberi wewenang (prinsipal) dan penerima wewenang (agen) dalam sebuah organisasi, pada konsep bisnis atau perusahaan yang berfokus pada principal dapat dipastikan agen bertindak sesuai dengan kepentingan principal bukan kepentingan pribadi agent (Jensen & Meckling, 1976). Biaya yang timbul akibat dari praktik ESG digunakan oleh manajer untuk memprioritaskan reputasi pribadi dibandingkan kepentingan stakeholder, sehingga menimbulkan biaya keagenan dan menurunkan efisiensi nilai perusahaan (Angir & Weli, 2024).

Secara umum, ESG diharapkan dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan memiliki komitmen pada tiga aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola sehingga menarik minat investor. Tetapi, hasil penelitian ini menemukan bahwa praktik ESG menghasilkan persepsi negatif di mata investor. Hal ini disebabkan oleh biaya pelaksanaan dan pengungkapan ESG yang tinggi dinilai dapat merugikan kepentingan stakeholder (Sulistyawati & Ratmono, 2023). Hal tersebut menyebabkan, ketika investor menggunakan informasi ESG sebagai dasar keputusan berinvestasi mereka, hal itu justru bisa menyebabkan turunnya nilai perusahaan.

Temuan pada penelitian ini menunjukkan ESG memiliki pengaruh kearah negatif terhadap nilai perusahaan. Sejumlah studi sebelumnya juga mendukung hasil ini, dengan menyatakan bahwa ESG berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Aydoğmuş et al., 2022; Yu & Xiao, 2022).

3.5.2 Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini mengonfirmasi bahwa hipotesis mengenai pengaruh positif intellectual capital terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Hasilnya menunjukkan bahwa pengelolaan modal intelektual oleh perusahaan yang termasuk pada indeks SRI-KEHATI selama tahun 2020–2024 secara signifikan mampu meningkatkan nilai perusahaan. Temuan ini selaras dengan perspektif teori stakeholder, yang menjelaskan bahwa perusahaan perlu mengungkapkan informasi non-keuangan, termasuk intellectual capital, untuk menjawab ekspektasi para pemangku kepentingan (Freeman &



McVea, 1984). Teori ini menyoroti bahwa seluruh kegiatan perusahaan diarahkan untuk menciptakan nilai, sehingga intellectual capital dapat mempengaruhi penilaian pasar secara positif melalui kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan aset tak berwujudnya (Puspita & Wahyudi, 2021).

Kemampuan perusahaan dalam mengelola intellectual capital tercermin pada pengembangan kualitas sumber daya manusia, perbaikan hubungan dengan para stakeholder, serta penyempurnaan sistem internal perusahaan (Rahmadi & Mutasowifin, 2021). Menurut Pulic (1998), ukuran VAIC (Value Added Intellectual Coefficient) tidak hanya merepresentasikan seberapa efisien modal intelektual digunakan, tetapi juga dapat memberikan sinyal positif kepada pasar modal. Peningkatan VAIC menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan nilai tambah melalui pengetahuan, keahlian, dan inovasi. Oleh karena itu, semakin optimal pengelolaan intellectual capital, semakin besar peluang perusahaan untuk dinilai positif oleh pasar karena investor cenderung mempertimbangkan nilai VAIC sebagai dasar keputusan berinvestasi (Sujati & Januarti, 2021).

Penelitian ini menunjukkan bahwa intellectual capital memiliki dampak yang positif pada nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan sejumlah studi sebelumnya yang juga mengidentifikasi adanya pengaruh positif dari intellectual capital terhadap peningkatan nilai perusahaan (Appah et al., 2023; Indriastuti & Kartika, 2021; Puspita & Wahyudi, 2021). Hasil temuan ini bertentangan dengan sejumlah penelitian lain yang menyimpulkan bahwa intellectual capital tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan (Gani, 2022).

3.5.3 Profitabilitas Memperkuat Pengaruh Environmental Social Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini mengonfirmasi bahwa hipotesis mengenai peran profitabilitas sebagai variabel moderasi pada hubungan antara ESG dan nilai perusahaan bisa diterima. Temuan tersebut menunjukkan bahwasanya profitabilitas yang diukur dengan Return On Assets (ROA) terbukti memperkuat keterkaitan antara penerapan ESG dan peningkatan nilai perusahaan yang tergabung pada indeks SRI-KEHATI selama tahun 2020–2024. Menurut teori signaling, informasi terkait kondisi perusahaan termasuk profitabilitas dapat disampaikan melalui laporan tahunan untuk meminimalkan perbedaan informasi yang dimiliki perusahaan dan investor (Spence, 1973). Tingkat profitabilitas yang tercermin dari ROA memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek pengembalian investasi, sehingga dapat mempengaruhi keputusan investasi para investor.

Perusahaan yang punya tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih efektif dalam mengelola sumber dayanya untuk mendukung pelaksanaan ESG secara lebih optimal. Praktik ESG yang efektif dan komprehensif tidak hanya meningkatkan reputasi perusahaan, tetapi juga menarik minat investor yang peduli pada isu keberlanjutan. Semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin kuat pula kepercayaan investor bahwa praktik ESG yang dijalankan dapat memberikan nilai tambah bagi keberlanjutan bisnis sekaligus (Rohmah et al., 2024). Selain itu, teori signaling, perusahaan mampu menunjukkan kinerja ESG yang baik disertai profitabilitas tinggi dapat mengirimkan sinyal positif ke pasar bahwa perusahaan memiliki komitmen pada tanggung jawab sosial dan lingkungan serta memiliki kinerja finansial yang sehat. Hal ini membuat investor semakin yakin untuk berinvestasi.

Temuan dalam penelitian ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan sejumlah studi sebelumnya yang juga menyebutkan bahwa profitabilitas dapat memperkuat hubungan antara ESG dan nilai perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023; Rohmah et al., 2024). Temuan ini tidak selaras dengan penelitian lain yang menunjukkan hasilnya bahwa profitabilitas tidak bisa berperan sebagai variabel moderasi pada hubungan ESG dan nilai perusahaan (Sadiq et al., 2023; Sulistyawati & Ratmono, 2023).

3.5.4 Profitabilitas Memperkuat Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis mengenai peran profitabilitas dalam memperkuat pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan dapat diterima. Profitabilitas yang diprosikan menggunakan Return On Assets (ROA) terbukti mampu memperkuat dampak intellectual capital terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang termasuk ke dalam indeks SRI-KEHATI selama tahun 2020–2024. Mengacu pada teori signaling, perusahaan mengirimkan sinyal positif kepada pasar melalui pengungkapan informasi keuangan maupun non-keuangan, termasuk pengelolaan intellectual capital. Kemampuan perusahaan dalam mengelola aset intelektual secara optimal dipercaya dapat meningkatkan keyakinan investor terhadap prospek bisnis di masa mendatang (Zhang & Wang, 2022). Tetapi, modal intelektual saja tidak bisa cukup kuat untuk mempengaruhi persepsi pasar apabila tidak diiringi dengan profitabilitas yang memadai.

Tingkat profitabilitas yang tinggi menjadi sinyal tambahan bahwa pemanfaatan intellectual capital oleh perusahaan benar-benar efektif dan mampu menghasilkan keuntungan. Hal ini mencerminkan efisiensi dalam mengelola aset berwujud maupun tak berwujud sehingga memperkuat kepercayaan investor terhadap kinerja perusahaan secara keseluruhan (Muasiri & Sulistyowati, 2021). Tingginya profitabilitas mendukung terciptanya persepsi positif investor bahwa pengelola modal intelektual tidak hanya menjadi nilai tambah secara konsep, tetapi juga terbukti menghasilkan kinerja keuangan yang baik.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa profitabilitas mampu memperkuat pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sama dengan sejumlah studi sebelumnya yang menunjukkan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara intellectual capital dan nilai perusahaan (Amirullah et al., 2022; Appah et al., 2023; Muasiri & Sulistyowati, 2021). Sebaliknya, temuan ini bertentangan dengan penelitian lain



yang hasilnya menyimpulkan bahwa profitabilitas tidak bisa memoderasi pengaruh intellectual capital terhadap nilai perusahaan (Aminda et al., 2022).

4. KESIMPULAN

Berdasarkan hasil penelitian, bisa disimpulkan bahwa praktik praktik ESG justru berdampak negatif pada nilai perusahaan, di mana sebagian investor memandang penerapan ESG sebagai beban biaya yang cukup tinggi sehingga dinilai kurang menguntungkan bagi perusahaan. Sebaliknya, Intellectual capital berkontribusi positif terhadap peningkatan nilai perusahaan karena kemampuannya dalam menghasilkan nilai tambah melalui pengelolaan aset tidak berwujud secara efektif. Penelitian ini juga mengungkap bahwa profitabilitas, yang diproksikan dengan Return on Assets (ROA), dapat memperkuat hubungan antara ESG maupun intellectual capital dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi dianggap lebih efisien dalam mengelola sumber daya, sehingga memberikan sinyal positif pada investor terkait kinerja dan prospek di masa mendatang perusahaan. Meskipun demikian, penelitian ini tidak lepas dari sejumlah keterbatasan, di antaranya keterbatasan ketersediaan data yang dipublikasikan pada laporan tahunan dan juga laporan keberlanjutan perusahaan, serta cakupan sampel yang terbatas hanya pada perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks SRI-KEHATI. Untuk itu, peneliti selanjutnya diharapkan dapat melengkapi temuan ini dengan metode kualitatif, seperti wawancara mendalam, guna memperoleh pemahaman lebih detail terkait pengelolaan ESG dan intellectual capital di perusahaan. Selain itu, disarankan pula agar penelitian mendatang mempertimbangkan perusahaan dari indeks lain seperti IDX30, LQ45, atau indeks sektoral lainnya untuk memberikan perspektif pembandingan yang lebih luas.

REFERENCES

- Ahmed, O., & Abu Khalaf, B. (2025). The Impact of ESG on Firm Value: The Moderating Role of Cash Holdings. *Heliyon*, 11(2), e41868. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2025.e41868>
- Alareeni, B. A., & Hamdan, A. (2021). ESG impact on performance of US S&P 500-listed firms. *Corporate Governance: The International Journal of Business in Society*, 20(7), 1409–1428. <https://doi.org/10.1108/CG-06-2020-0258>
- Aminda, R. S., Timur, B., Purnahayu, I., Yulia, E., & Maftukha, M. (2022). Determinants of Firm Value with Financial Performance as Moderating Variable. *Jurnal Minds: Manajemen Ide Dan Inspirasi*, 9(1), 35–52. <https://doi.org/10.24252/minds.v9i1.26037>
- Amirullah, H. R., Dharma, F., & Putri, W. R. E. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan saat Pandemi covid 19 dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*, 7(2), 2039–2050. <https://doi.org/10.33197/jabe.vol7.iss2.2021.781>
- Angir, P., & Welu, W. (2024). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure on Firm Value: An Asymmetric Information Perspective in Indonesian Listed Companies. *Binus Business Review*, 15(1), 29–40. <https://doi.org/10.21512/bbr.v15i1.10460>
- Anugrahani, I. S. (2021). Efisiensi Pengungkapan Modal Intelektual dalam Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Akuntansi Dan Manajemen*, 20(2), 101. <https://doi.org/10.19184/jeam.v20i2.25466>
- Appah, T. R., Yuniarti, S., Sisharini, N., Sunarjo, S., & Yahya, N. (2023). Does Profitability Matter in the Relationship between Intellectual Capital and Firm Value? *Media Ekonomi Dan Manajemen*, 38(1), 57. <https://doi.org/10.56444/mem.v38i1.3255>
- 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(1), 125–133. <https://doi.org/10.37034/infab.v5i1.208>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG Performance on Firm Value and Profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Chandra, H. (2021). Pengungkapan Modal Intelektual. *Jurnal Akuntansi*, 13(1), 1–11. <https://doi.org/10.28932/jam.v13i1.3118>
- Destiani, T., & Hendriyani, R. M. (2021). Analisis Rasio Keuangan untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 4(1), 33–51. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v4i1.488>
- Dzahabiyya, J., Jhoansyah, D., & Dania, R. D. M. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *JAD : Jurnal Riset Akuntansi & Keuangan Dewantara*, 3(1), 46–55. <https://doi.org/10.26533/jad.v3i1.520>
- Dzikir, A. N., Syahnur, S., & Tenriwaru, T. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi. *AJAR*, 3(02), 219–235. <https://doi.org/10.35129/ajar.v3i02.134>
- Ekaputra, A. E., Fuadah, L., & Yuliana, S. (2021). Intellectual Capital, Profitability, and Good Corporate Governance Effects on Company Value. *Binus Business Review*, 11(1), 25–30. <https://doi.org/10.21512/bbr.v11i1.6005>
- Freeman, R. E. E., & McVea, J. (1984). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- Gani, P. (2022). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di BEI). *Owner*, 6(1), 518–529. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.613>
- Gawęda, A. (2025). Does Environmental, Social, and Governance Performance Elevate Firm Value? International Evidence. *Finance Research Letters*, 73, 106639. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2024.106639>
- Ghozali, I. (2021). Aplikasi Analisis multivariete dengan program IBM SPSS 23 (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Halim, K. I. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Revenue : Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 1(2), 227–232. <https://doi.org/10.46306/rev.v1i2.27>
- Hardani, Andriani, H., Ustiawaty, J., Utami, E. F., Istiqomah, R. R., Fardani, R. A., Sukmana, D. J., & Auliya, N. H. (2020). Metode Penelitian Kualitatif & Kuantitatif (H. Abadi, Ed.; 1st ed.). Pustaka Ilmu.



- Herman Was'an, G. (2021). Pengaruh Profitabilitas Terhadap Tingkat Pengembalian Investasi. *Jurnal Manajemen Bisnis Dan Keuangan*, 1(1). <https://doi.org/10.51805/jmbk.v1i1.26>
- IDN Financials. (2020, September 22). Garudafood, Indofood, dan Wings digugat Rp4 miliar karena dinilai merusak lingkungan. <https://www.idnfinancials.com/archive/id/news/36290/Garudafood-Indofood-and-Wings-are-facing-a-lawsuit-in-Surabaya>
- Indriastuti, M., & Kartika, I. (2021). Improving Firm Value through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 85. <https://doi.org/10.23887/jia.v6i1.30993>
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Mansur, M. S., Pramitasari, T. D., & Subaida, I. (2024). Pengaruh EPS, DPS, dan NPM Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Sub Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2019-2023 dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Mahasiswa Entrepreneurship (JME)*, 3(2), 393. <https://doi.org/10.36841/jme.v3i2.4847>
- Muasiri, A. H., & Sulistyowati, E. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Dan Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal SEKURITAS (Saham, Ekonomi, Keuangan Dan Investasi)*, 4(3), 275. <https://doi.org/10.32493/skt.v4i3.10379>
- Pulic, A. (1998). Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. <https://www.bib.irb.hr/35384>
- Puspita, G., & Wahyudi, T. (2021). Modal Intelektual (Intellectual Capital) dan Nilai Perusahaan Pada Industri Manufaktur. *Owner*, 5(2), 295–306. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.471>
- 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>
- Rahmadi, I. H., & Mutasowifin, A. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan (Studi Kasus Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *INOBI: Jurnal Inovasi Bisnis Dan Manajemen Indonesia*, 4(2), 279–294. <https://doi.org/10.31842/jurnalinobis.v4i2.183>
- Riski, T. R., & Hadiya, A. U. (2023). Pengaruh Tobins Q, PBV, EPS dan Capital Gain Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Retail Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2020. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 25(1), 1–10. <https://doi.org/10.47233/jebd.v25i1.723>
- 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>
- Rokhayati, I., Wahyuningsih, E. S., & Kurniawan, S. A. (2021). Bagaimana Mengukur Nilai Perusahaan dari Faktor Internal Perusahaan? Studi Empiris pada Perusahaan Otomotif di BEI. *Monex Journal Research Accounting Politeknik Tegal*, 10(2), 174–183. <https://doi.org/10.30591/monex.v10i2.2472>
- Sadiq, M., Ngo, T. Q., Pantamee, A. A., Khudoykulov, K., Thi Ngan, T., & Tan, L. P. (2023). The Role of Environmental Social and Governance in Achieving Sustainable Development Goals: Evidence from ASEAN Countries. *Economic Research-Ekonomika Istraživanja*, 36(1), 170–190. <https://doi.org/10.1080/1331677X.2022.2072357>
- Setiawati, L. P. E., Mariati, N. P. A. M., & Dewi, K. I. K. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Ukuran terhadap Nilai Perusahaan. *Remik*, 7(1), 222–228. <https://doi.org/10.33395/remik.v7i1.12024>
- Spence, M. (1973). Job Market Signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Sujati, K. A., & Januarti, I. (2021). The Effect Of Intellectual Capital Efficiency On Company's Market Value With Company's Financial Performance As Intervening Variables. *Jurnal Reviu Akuntansi Dan Keuangan*, 11(2), 332–345. <https://doi.org/10.22219/jrak.v11i2.15116>
- Sulistyawati, A. S., & Ratmono, D. (2023). Enhancing Firm Value : The Role of Profitability as Moderation. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 15(1), 177–186. <https://doi.org/10.17509/jaset.v15i1.52310>
- Sungai Watch. (2021). Sungai Watch Impact Report 2021. <https://sungai.watch/pages/about-us?srsId=AfmBOopXJLRhcLS5CKUASELtvYT1yyKkDaoVG2jMU12iafNwMViAGMJq>
- Sungai Watch. (2022). Sungai Watch Impact Report 2022. <https://sungai.watch/pages/about-us?srsId=AfmBOopXJLRhcLS5CKUASELtvYT1yyKkDaoVG2jMU12iafNwMViAGMJq>
- Sungai Watch. (2023). Sungai Watch Impact Report 2023. <https://sungai.watch/pages/about-us?srsId=AfmBOopXJLRhcLS5CKUASELtvYT1yyKkDaoVG2jMU12iafNwMViAGMJq>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- Wiryawati, K., Rinofah, R., & Maulida, A. (2022). Pengaruh Modal Intelektual terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan sebagai Variabel Intervening pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2018-2020. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(3), 1062–1079. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i3.1476>
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan dengan Siklus Hidup Perusahaan sebagai Moderasi: Bukti dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226. <https://doi.org/10.30813/jab.v16i2.4382>
- Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability*, 14(24), 16940. <https://doi.org/10.3390/su142416940>
- Yuliawati, R., & Alinsari, N. (2022). Pengaruh Modal Intelektual Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Owner*, 6(3), 1698–1708. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i3.939>
- Zhang, J., & Wang, Y. (2022). How to Improve the Corporate Sustainable Development?—The Importance of the Intellectual Capital and the Role of the Investor Confidence. *Sustainability*, 14(7), 3749. <https://doi.org/10.3390/su14073749>