



THE EFFECT OF ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) SCORE ON FIRM VALUE WITH PROFITABILITY AS A MODERATING VARIABLE (A CASE STUDY OF STATE-OWNED BANKING COMPANIES LISTED ON THE INDONESIA STOCK EXCHANGE DURING THE 2020-2024 PERIOD)

PENGARUH ENVIRONMENTAL, SOCIAL, AND GOVERNANCE (ESG) SCORE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI (STUDI KASUS: PERUSAHAAN PERBANKAN MILIK NEGARA (BUMN) YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2020-2024)

Rima Melati¹, Emmy Indrayani², Budi Prijanto³

Program Pasca Sarjana Fakultas Ekonomi Universitas Gunadarma

E-mail: rimamltp@gmail.com¹, emmyindra@gmail.com², karami@staff.gunadarma.ac.id³

ARTICLE INFO

Correspondent:

Rima Melati

rimamltp@gmail.com

Keywords:

ESG, Firm Value,
Profitability.

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Page: 1851 - 1866

ABSTRACT

This study aims to analyze the influence of environmental, social, and governance (ESG) scores on firm value, with profitability as a moderating variable. The study population comprised state-owned banking companies (BUMN) listed on the Indonesia Stock Exchange between 2020 and 2024. The variables used were environmental, social, and governance (ESG). Profitability was measured by Return on Assets (ROA), and firm value was measured by Tobin's Q. The data used were secondary. The analysis was conducted using the Partial Least Squares Structural Equation Modeling (PLS-SEM) method using the Smart PLS version 4 application. The results of this study indicate that environmental, social, and governance (ESG) have a significant negative effect on firm value. Profitability, acting as a moderating variable, also attenuates the significant negative effect on the relationship between ESG and firm value. This finding can be interpreted as implying that when profitability is high, the negative effect of environmental, social, and governance (ESG) on firm value will weaken.

Copyright © 2026 JSER. All rights reserved.

INFO ARTIKEL

Koresponden:

Rima Melati
rimamltp@gmail.com

Kata kunci:

**ESG, Nilai Perusahaan,
Profitabilitas.**

Website:

<https://idm.or.id/JSER/index.php/JSER>

Hal: 1851 - 1866

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *environmental, social, and governance* (ESG) score terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Populasi penelitian ini adalah perusahaan perbankan milik negara (BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020-2024. Variabel yang digunakan adalah *environmental, social, and governance* (ESG). Profitabilitas diukur *Return of Assets* (ROA) dengan dan nilai perusahaan diukur dengan Tobin's Q. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Analisis dilakukan menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) melalui aplikasi Smart PLS versi 4. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *environmental, social, and governance* (ESG) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang berperan sebagai variabel moderasi juga melemahkan pengaruh negatif yang signifikan terhadap hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Temuan ini dapat diinterpretasikan bahwa ketika profitabilitas tinggi, pengaruh negatif *environmental, social, dan governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan akan melemah.

Copyright © 2026 JSER. All rights reserved

PENDAHULUAN

Isu keberlanjutan telah menjadi pusat perhatian dalam dunia bisnis dan investasi global selama beberapa dekade terakhir. Tekanan dari pemangku kepentingan, terutama investor, regulator, dan masyarakat luas, mendorong perusahaan untuk tidak lagi hanya berorientasi pada keuntungan semata, tetapi juga mempertimbangkan dampak sosial dan lingkungan dari aktivitas bisnis yang dilakukan. Perubahan ini mencerminkan pergeseran paradigma dari kapitalisme konvensional menuju kapitalisme yang lebih inklusif dan berkelanjutan, yang ditandai dengan adopsi prinsip *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG telah menjadi tolok ukur baru dalam menilai tanggung jawab dan kinerja jangka panjang perusahaan, serta menjadi dasar penting dalam pengambilan keputusan investasi yang bertanggung jawab (Febriantoko et al., 2025).

Meskipun kerangka regulasi telah tersedia, pelaksanaan ESG di sektor perbankan, khususnya pada Bank BUMN, masih menghadapi berbagai tantangan. Berdasarkan laporan Climate Policy Initiative (2022), meskipun tingkat kepatuhan terhadap pelaporan keberlanjutan telah mencapai 100%, kualitas pelaporan ESG masih rendah dan belum memenuhi standar internasional seperti *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD). Banyak bank baru berada pada tahap awal dalam mengidentifikasi risiko dan peluang iklim, dan hanya sebagian kecil yang telah mengintegrasikan risiko iklim dalam sistem manajemen risiko mereka. Portofolio pembiayaan ESG bank juga masih didominasi oleh sektor sosial seperti UMKM, sementara kontribusi terhadap sektor hijau relatif rendah, dengan bank BUMN hanya menyalurkan sekitar 23% dari portofolio ESG mereka ke sektor hijau (Larasati & Mafira, 2022).

Permasalahan yang lebih mendasar adalah bahwa banyak lembaga perbankan masih menjadikan ESG sekadar kewajiban administratif, belum menjadi bagian integral dari strategi bisnis. Padahal, integrasi ESG yang substansial berpotensi memperkuat

profitabilitas dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Salah satu variabel penting yang dapat menjelaskan hubungan antara ESG dan nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimilikinya. Dalam dunia perbankan, indikator Return on Assets (ROA) sering digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan (Sembiring & Hutabalian, 2022).

Nilai perusahaan merupakan representasi dari persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja jangka panjang suatu entitas bisnis. Nilai ini biasanya tercermin dalam harga saham perusahaan dan menjadi salah satu indikator penting dalam menarik minat investor. Menurut Sujono et al. (2024), nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh ekspektasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan arus kas dan laba jangka panjang. Penelitian oleh Christina et al. (2024) dan Nasihin et al. (2025) juga menyatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh kombinasi faktor internal seperti profitabilitas dan struktur modal, serta faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro dan iklim investasi.

Melihat berbagai temuan tersebut, dapat disimpulkan bahwa hubungan antara ESG dan nilai perusahaan belum sepenuhnya konsisten. Perbedaan sektor industri, ukuran perusahaan, pendekatan pengukuran ESG, serta periode pengamatan menjadi faktor yang memengaruhi hasil penelitian sebelumnya. Selain itu, belum banyak studi yang secara khusus meneliti pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan dengan memasukkan profitabilitas sebagai variabel moderasi pada bank milik negara di Indonesia. Padahal, sektor ini sangat strategis dan memiliki tanggung jawab besar dalam mendorong keuangan berkelanjutan melalui kepatuhan terhadap regulasi serta pengelolaan dana publik yang efisien.

Rumusan Masalah

Dalam konteks penelitian ini, permasalahan muncul seiring dengan meningkatnya perhatian dunia terhadap isu keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan, termasuk dalam sektor perbankan. Praktik *Environmental, Social, and Governance* (ESG) yang baik diyakini dapat meningkatkan kinerja dan reputasi perusahaan, namun pengaruhnya terhadap nilai perusahaan masih perlu dikaji lebih dalam, khususnya dengan mempertimbangkan peran profitabilitas sebagai variabel moderasi. Berdasarkan uraian latar belakang, maka rumusan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?
2. Apakah variabel profitabilitas dapat memoderasi pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024?

Tujuan Penelitian

Berdasarkan identifikasi dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya, maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengkaji hal-hal sebagai berikut:

1. Mengetahui pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

2. Mengetahui peran profitabilitas dalam memoderasi pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2020–2024.

Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memperkaya literatur dan pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya dalam bidang manajemen keuangan dan akuntansi yang berkaitan dengan pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian ini juga diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya yang ingin mengkaji topik serupa, terutama dalam konteks sektor perbankan di Indonesia.

KERANGKA TEORI

Telaah Pustaka

Pada bagian telaah pustaka ini, penulis akan menguraikan teori-teori yang berkaitan dengan permasalahan yang menjadi fokus dalam penelitian ini. Adapun isu utama yang dikaji mencakup pengaruh *Environmental, Social and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Pembahasan dimulai dari konsep-konsep dasar yang relevan sebagai landasan dalam memahami keterkaitan antar variabel tersebut. Selain itu, akan dijelaskan pula pengertian manajemen secara umum hingga pembahasan yang lebih spesifik mengenai teori-teori yang berkaitan langsung dengan permasalahan yang menjadi fokus dalam penelitian ini.

Teori Stakeholder (*Stakeholder Theory*)

Konsep stakeholder pertama kali diperkenalkan oleh Freeman sebagai upaya untuk memahami perilaku perusahaan dan kinerja sosialnya. Menurut Freeman dan McVea (2001), *stakeholders as any group or individual who is affected by or can affect the achievement of an organization's objectives*. Dapat dikatakan bahwa Stakeholder adalah setiap pihak yang secara langsung maupun tidak langsung memiliki pengaruh terhadap tujuan organisasi, baik sebagai pihak yang dipengaruhi maupun yang memengaruhi. Dalam penelitiannya, Freeman dan McVea juga menekankan bahwa pendekatan stakeholder bertujuan untuk mengkombinasikan nilai, tanggung jawab, dan strategi, agar perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan semata, tetapi juga pada penciptaan nilai yang berkelanjutan bagi semua pihak yang berkepentingan.

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Teori sinyal (*signalling theory*) merupakan teori yang menjelaskan bagaimana informasi asimetris antara pihak internal perusahaan dan pihak eksternal, seperti investor, dapat dikurangi melalui penyampaian sinyal tertentu. Teori ini pertama kali diperkenalkan oleh Michael Spence dalam penulisannya di tahun 1973, *An individual's education can be used as a signal of ability in job markets where employers have imperfect information about the productivity of potential employees*. Kemudian teori ini dikembangkan Ross dalam Maharani & Mawardhi (2022).

Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Menurut Suchman dalam Fuadah et al (2018), legitimasi didefinisikan sebagai “*a generalized perception or assumption that the actions of an entity are desirable, proper, or appropriate within some socially constructed system of norms, values, beliefs, and definitions.*” Artinya, suatu perusahaan akan dinilai sah secara sosial apabila kegiatan dan operasionalnya dianggap sesuai dengan nilai-nilai, norma, dan ekspektasi masyarakat. Legitimasi bukan hanya menyangkut kepatuhan terhadap hukum dan regulasi, tetapi

juga menyangkut persepsi publik terhadap perilaku etis, tanggung jawab sosial, dan kontribusi perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat.

Manajemen

Manajemen merupakan salah satu fondasi utama dalam menjalankan kegiatan organisasi atau perusahaan. Secara umum, manajemen dapat diartikan sebagai proses perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengendalian sumber daya baik manusia, keuangan, maupun fisik untuk mencapai tujuan organisasi secara efektif dan efisien. Efektivitas mengacu pada sejauh mana tujuan dapat dicapai, sedangkan efisiensi berkaitan dengan penggunaan sumber daya seminimal mungkin untuk hasil yang optimal. Menurut Griffin dalam Kaehler dan Grundei (2019).

Manajemen Perbankan

Menurut Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 10 Tahun 1998, bank diartikan sebagai badan usaha yang memiliki fungsi untuk menghimpun dana dari masyarakat dalam bentuk simpanan dan kemudian menyalurkannya kembali dalam bentuk kredit atau bentuk pembiayaan lainnya, dengan tujuan untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat secara luas. Oleh karena itu, bank dituntut untuk memiliki manajemen strategis yang mampu menyeimbangkan antara inovasi, efisiensi operasional, serta kepatuhan terhadap regulasi yang ketat dari otoritas perbankan seperti OJK dan Bank Indonesia.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan indikator penting yang mencerminkan persepsi pasar terhadap keseluruhan kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Menurut Sujono et al (2024), nilai perusahaan adalah harga yang bersedia dibayar oleh investor atas suatu perusahaan yang mencerminkan ekspektasi terhadap kemampuan perusahaan menghasilkan laba dan arus kas di masa depan. Dengan kata lain, nilai perusahaan mencerminkan seberapa besar pasar menilai kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi bagi para pemangku kepentingan, terutama pemegang saham.

Ukuran Nilai Perusahaan

Dalam menentukan apakah investasi saham tersebut layak atau tidak, maka diperlukan cara untuk mengukurnya. Ada tiga cara pengukuran nilai perusahaan yaitu sebagai berikut:

1. Price to Book Value (PBV)

Price to Book Value (PBV) merupakan perbandingan antara harga saham dengan nilai buku saham. Nilai buku merupakan aset bersih yang dari sebuah perusahaan. PBV dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Irfani, 2020):

$$\text{Price to Book Value} = \frac{\text{Harga Pasar Saham}}{\text{Nilai Buku}}$$

Nilai buku dapat dihitung:

$$\text{Book Value} = \frac{\text{Total Ekuitas}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

2. Price Earning Ratio (PER)

Price Earning Ratio (PER) adalah rasio yang mengukur antara *stock price* dengan profit dari para pemegang saham. Semakin besar nilai PER menyebabkan pertumbuhan

pertumbuhan semakin meningkat, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat pula. PER dapat dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Wulandari dan Sugiyono, 2019):

$$\text{Price Earnings Ratio} = \frac{\text{Harga Pasar per Saham}}{\text{Laba per Lembar Saham}}$$

3. Teori Tobin's Q

Teori ini diperkenalkan pada tahun 1969 oleh James Tobin. Menurut Jamaludin (2024), teori Tobin's Q adalah perbandingan dari nilai pasar dengan investasi bersih suatu perusahaan, sehingga apabila nilai saham perusahaan meningkat, maka akan terjadi peningkatan pula pada nilai perusahaan. Perhitungan Tobin's dapat dilakukan dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jamaludin, 2024):

$$Q = \frac{(MVE + PSD)}{TA}$$

Keterangan:

Q: Nilai Perusahaan

MVE: *Market Value of Equity* (nilai pasar ekuitas atau kapitalisasi pasar saham perusahaan)

PSD: *Preferred Stock* (nilai pasar saham preferen)

TA: *Total Assets* (total aset perusahaan)

Environmental, Social, dan Governance (ESG)

Environmental, Social, dan Governance (ESG) merupakan konsep yang berkembang pesat dalam dunia bisnis dan keuangan global sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap keberlanjutan. Aspek lingkungan (*Environmental*) menilai bagaimana perusahaan mengelola dampak operasionalnya terhadap lingkungan hidup. Ini mencakup kebijakan dan tindakan yang berkaitan dengan pengurangan emisi karbon, efisiensi energi, pengelolaan limbah, penggunaan sumber daya terbarukan, konservasi air, dan strategi adaptasi terhadap perubahan iklim. Aspek sosial (*Social*) mencerminkan cara perusahaan memperlakukan para pemangku kepentingan internal maupun eksternal, seperti karyawan, pelanggan, komunitas, dan mitra bisnis. Penilaian dalam aspek ini mencakup hubungan industrial, hak asasi manusia, inklusi sosial, keselamatan kerja, keberagaman, dan kontribusi perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat.

Sedangkan, aspek tata kelola (*Governance*) berkaitan dengan sistem, struktur, dan proses yang digunakan perusahaan dalam pengambilan keputusan, pengawasan, dan pelaporan. Indikator dalam aspek ini meliputi struktur dewan direksi, transparansi laporan keuangan, perlindungan terhadap hak-hak pemegang saham, integritas manajemen, serta penerapan prinsip-prinsip good corporate governance (GCG). Tata kelola yang baik mencerminkan manajemen yang bertanggung jawab, mampu mengendalikan risiko, dan menjaga kepercayaan investor. Dalam perhitungan pengungkapan ESG dapat menggunakan hasil pembagian jumlah keseluruhan indikator setiap aspek yang telah diungkapkan oleh suatu perusahaan dengan jumlah keseluruhan indikator setiap aspek ESG yang ada dalam modul GRI Standar. Penggunaan *dummy variabel* untuk perhitungan ESG dengan memberikan nilai 1 jika indikator diungkapkan dan nilai 0 untuk indikator yang tidak diungkapkan. Berikut rumus yang dapat digunakan untuk perhitungan (Ghazali, Andi., Zulmaita. 2020).

$$ESGj = \frac{\text{Total Item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Total item dalam modul Standar GRI}}$$

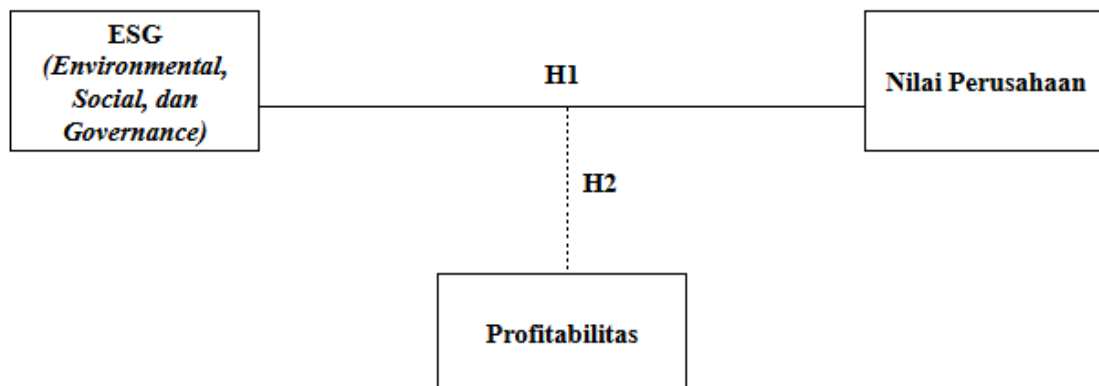
Profitabilitas

Profitabilitas merupakan salah satu indikator utama dalam menilai kesehatan dan kinerja keuangan perusahaan. Dalam konteks perusahaan perbankan, profitabilitas menunjukkan kemampuan bank dalam menghasilkan keuntungan dari kegiatan operasionalnya dan dalam mengelola aset serta kewajibannya secara efisien. Profitabilitas yang tinggi mencerminkan efisiensi manajemen dalam menggunakan sumber daya perusahaan untuk mencapai tujuan utamanya, yaitu menghasilkan laba. Untuk mengukur profitabilitas, penelitian ini menggunakan indikator *Return on Assets* (ROA). ROA mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimilikinya. ROA merupakan salah satu rasio yang paling umum digunakan untuk mengevaluasi profitabilitas karena mencerminkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan keuntungan (Sembiring & Hutabalian, 2022).

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Kerangka Pemikiran dan Hipotesis

Berdasarkan uraian teori sebelumnya, maka model konseptual atau kerangka pemikiran dalam penelitian ini dapat disajikan sebagaimana ditunjukkan pada gambar berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

H1: *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

H2: Profitabilitas memperkuat pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

METODE PENELITIAN

Penelitian ini merupakan penelitian jenis deskriptif dengan pendekatan kuantitatif, dengan memberikan gambaran di masa sekarang dan masa yang akan datang. Metode penelitian deskriptif merupakan penelitian yang memberikan gambaran secermat mungkin mengenai suatu individu, keadaan, gejala atau kelompok tertentu. Metode kuantitatif dipilih karena sesuai untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya, serta memungkinkan pengukuran data secara objektif dan terstandar melalui instrumen seperti kuesioner.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Objek penelitian difokuskan pada bank-bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia

(BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Dengan menggunakan data panel yang terdiri atas data time series dan cross section, penelitian ini mengaplikasikan analisis regresi linier data panel untuk mengetahui hubungan dan pengaruh antar variabel.

Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup dalam penelitian ini dibatasi pada pembahasan mengenai pengaruh Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Penelitian ini dilakukan secara khusus pada bank-bank milik negara (Bank BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini diperoleh melalui berbagai sumber resmi, seperti website Bursa Efek Indonesia (<https://www.idx.co.id/>) untuk informasi laporan keuangan dan nilai perusahaan, serta website masing-masing bank BUMN untuk data terkait implementasi *Environmental, Social, and Governance* (ESG). Selain itu, data pendukung lainnya diakses dari laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dan laporan tahunan (*annual report*) yang dipublikasikan oleh masing-masing bank.

Variabel Penelitian

Variabel dependen (Y) dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek suatu perusahaan. Nilai ini dapat diukur menggunakan *Tobin's Q*, yaitu rasio antara nilai pasar perusahaan dengan total aset perusahaan. *Tobin's Q* menunjukkan seberapa besar pasar menghargai nilai bersih aset perusahaan, semakin tinggi *Tobin's Q* maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

Variabel independen (X) dalam penelitian ini adalah *Environmental, Social, and Governance* (ESG). ESG merupakan indikator yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memperhatikan tanggung jawab terhadap lingkungan (*environmental*), sosial (*social*), dan tata kelola perusahaan (*governance*) dalam menjalankan operasional bisnisnya. Penilaian ESG dalam penelitian ini mengacu pada skor ESG yang diterbitkan oleh lembaga pemeringkat atau diperoleh dari data publikasi resmi perusahaan, seperti laporan keberlanjutan (*sustainability report*).

Variabel moderasi (Z) dalam penelitian ini adalah profitabilitas. Profitabilitas mempengaruhi hubungan yang menjelaskan pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, profitabilitas diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA). ROA merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih terhadap total aset yang dimiliki. Semakin tinggi ROA, maka semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk memperoleh keuntungan. Menurut Kasmir (2014), ROA mencerminkan efektivitas manajemen dalam menjalankan aktivitas operasional perusahaan.

Operasionalisasi Variabel Penelitian

Definisi operasional adalah penjabaran dari masing-masing variabel penelitian yang menunjukkan bagaimana suatu variabel dapat diukur secara kuantitatif (Adiyanta, 2019). Dalam penelitian ini, variabel-variabel yang digunakan terdiri dari variabel independen (Environmental, Social, and Governance/ESG), variabel dependen (Nilai Perusahaan), dan variabel mediasi (Profitabilitas). Masing-masing variabel dijelaskan melalui proksi atau pengukurannya yang disajikan dalam tabel berikut:

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

No	Variabel	Pengukuran	Skala	Sumber
1.	Nilai Perusahaan (Y)	$Q = \frac{(MVE + PSD)}{TA}$	Rasio	Jamaludin (2024)
2.	<i>Environmental, Social, and Governance</i> (X)	$ESGj = \frac{\text{Total Item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Total item dalam modul Standar GRI}}$	Rasio	Ghazali & Zulmaita (2020)
3.	Profitabilitas (Z)	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Sembiring & Hutabalian (2022)

Populasi dan Sampel

Populasi merupakan seluruh kelompok atau elemen yang memiliki karakteristik tertentu dan menjadi objek yang akan diteliti. Populasi dapat berupa individu, organisasi, peristiwa, atau objek lain yang relevan dengan tujuan penelitian (Asrulla et al., 2023). Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah data sekunder yang berasal dari perusahaan subsektor perbankan milik negara (Bank BUMN) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 hingga 2024.

Dalam penelitian ini, sampel yang digunakan adalah Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *non-probability sampling* dengan pendekatan *purposive sampling*. *Purposive sampling* merupakan teknik penentuan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti, sehingga hanya subjek yang memenuhi kriteria tersebut yang dijadikan sampel penelitian. Adapun kriteria pemilihan sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bank BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2020–2024. (2) Bank BUMN yang secara konsisten menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) selama periode 2020–2024.

Tabel 2. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Nama Perusahaan	Kriteria		Sampel
		1	2	
1.	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk	√	√	Sampel 1
2.	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk	√	√	Sampel 2
3.	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk	√	√	Sampel 3
4.	Bank Mandiri (Persero) Tbk	√	√	Sampel 4
5.	Bank Syariah Indonesia Tbk	√	√	Sampel 5
6.	Bank Raya Indonesia Tbk	√	-	-

Berdasarkan kriteria tersebut, jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak lima (5) perusahaan.

Metode Analisis Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis data yang diawali melalui pengumpulan data sekunder yang relevan. Data sekunder tersebut diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) bank-bank Badan Usaha Milik Negara (BUMN) yang menjadi objek penelitian selama periode 2020 hingga 2024. Seluruh data yang dikumpulkan diolah secara sistematis melalui proses klasifikasi, tabulasi, dan interpretasi untuk menghasilkan informasi yang dapat mendukung proses pengujian hipotesis secara empiris

menggunakan aplikasi Microsoft Office Excel. Analisis dilakukan menggunakan metode *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) melalui aplikasi Smart PLS versi 4. Metode yang digunakan adalah model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*) untuk menguji hipotesis.

Pendekatan Kuantitatif

Dalam penelitian ini akan melakukan pendekatan kuantitatif yang menggunakan data sekunder. Adapun data sekunder ini digunakan untuk mengetahui kondisi *Environmental, Social and Governance* (ESG) Bank, Nilai Perusahaan dan Profitabilitas pada perusahaan Sub Sektor Perbankan Milik Negara (BUMN) periode 2020-2024. Dalam penelitian ini akan melakukan analisis data deskriptif menggunakan statistik deskriptif.

Uji Validasi Konvergen

Validasi konvergen merupakan salah satu tahap penting dalam pengujian validitas konstruk, yang bertujuan untuk memastikan bahwa indikator-indikator yang digunakan dalam mengukur suatu variabel benar-benar merefleksikan konstruk tersebut secara konsisten (Pratama, 2021). Indikator dikatakan valid secara konvergen apabila memiliki nilai loading factor minimal 0,70, yang menunjukkan bahwa indikator tersebut memberikan kontribusi yang kuat terhadap konstruk yang diukur. Selain itu, nilai AVE minimal 0,50 juga menjadi syarat agar konstruk mampu menjelaskan lebih dari 50% varians indikator-indikatornya (Utami & Nugroho, 2023).

Koefisien Determinasi (R^2)

Dalam penelitian kuantitatif, terutama yang menggunakan model *Partial Least Squares – Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), koefisien determinasi (R^2) digunakan untuk menilai seberapa besar variabel independen mampu menjelaskan variabel dependen dalam model. Semakin tinggi nilai R^2 , maka semakin besar kontribusi variabel prediktor terhadap konstruk endogen yang diamati (Hair et al., 2020). Menurut Susanti dan Prabowo (2021), nilai R^2 berkisar antara 0 hingga 1. Nilai R^2 sebesar 0,75 dikategorikan sebagai kuat, 0,50 sebagai sedang, dan 0,25 sebagai lemah dalam konteks penelitian sosial. Nilai ini merefleksikan tingkat keberhasilan prediktif dari model terhadap konstruk endogen.

Uji Effect Size (f^2)

Uji Effect size (f^2) digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen dalam model penelitian. Pengujian ini melengkapi analisis koefisien determinasi (R^2) dengan menunjukkan kontribusi masing-masing variabel prediktor terhadap peningkatan proporsi varians yang dapat dijelaskan oleh model.

Uji Path Coefficient dan Signifikansi

Analisis koefisien jalur (path coefficient) merupakan salah satu tahap penting dalam *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) yang digunakan untuk mengukur besarnya pengaruh langsung antar konstruk dalam model penelitian. Besaran path coefficient menunjukkan kekuatan dan arah hubungan antara variabel laten, dimana nilai path coefficient dapat berkisar antara -1 hingga +1. Nilai yang mendekati +1 atau -1 mengindikasikan hubungan yang kuat dengan arah positif atau negatif, sedangkan nilai yang mendekati nol menunjukkan hubungan yang lemah (Pratama & Sari, 2021).

Analisis Moderasi

Dalam pendekatan *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), analisis moderasi umumnya dilakukan dengan membentuk variabel interaksi (interaction term) antara variabel independen dan variabel moderasi. Variabel interaksi ini kemudian dimasukkan ke dalam model untuk dianalisis pengaruhnya terhadap variabel dependen. Untuk menilai signifikansi efek moderasi dalam model, Nilai path coefficient dari variabel interaksi (interaction term) serta p-value digunakan sebagai dasar. Efek moderasi dinyatakan signifikan apabila nilai p kurang dari 0,05 ($p < 0,05$).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Environmental, Social, dan Governance (ESG)

Nilai *Environmental, Social, and Governance* (ESG) menurut teori ESG, skor yang lebih tinggi mencerminkan penerapan praktik keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang lebih baik, yang pada gilirannya dapat meningkatkan reputasi, mengurangi risiko, dan menciptakan nilai jangka panjang bagi pemegang saham.

Tabel 3. Hasil Perhitungan Variabel *Environmental, Social, dan Governance* (ESG)

Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
BRI	0,5670103093	0,6391752577	0,5773195876	0,5773195876	0,7835051546
BTN	0,5051546392	0,7628865979	0,8144329897	0,8556701031	0,8556701031
MANDIRI	0,4742268041	0,5773195876	0,6391752577	0,5773195876	0,7010309278
BNI	0,4020618557	0,5463917526	0,587628866	0,8350515464	0,8556701031
BSI	0,5257731959	0,4845360825	0,6701030928	0,6701030928	0,7628865979

Profitabilitas (ROA)

Menurut teori ROA, rasio yang lebih tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan yang lebih baik dalam menghasilkan laba bersih dari total aset yang dimiliki. ROA menjadi indikator penting untuk mengukur efisiensi manajemen dalam memanfaatkan aset guna menciptakan profitabilitas.

Tabel 4. Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas (ROA)

Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
BRI	0,01863	0,02443	0,03462	0,03890	0,03894
BTN	0,00629	0,00805	0,00964	0,00998	0,00803
MANDIRI	0,01573	0,02228	0,02819	0,03433	0,03134
BNI	0,00587	0,01301	0,02203	0,02360	0,02353
BSI	0,01305	0,01548	0,01850	0,02146	0,02272

Nilai Perusahaan (*Tobin's Q*)

Nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio *Tobin's Q* akan menghasilkan nilai yang berbeda. Nilai yang lebih besar dari 1 mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek yang baik karena nilai pasar aset melebihi biaya penggantian. Sebaliknya, rasio mendekati atau di bawah 1 menunjukkan bahwa nilai pasar relatif sama atau bahkan lebih rendah dibandingkan biaya penggantian aset, yang dapat mencerminkan persepsi pasar yang kurang positif terhadap kinerja atau prospek perusahaan.

Tabel 5. Hasil Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan (Tobin's Q)

Perusahaan	2020	2021	2022	2023	2024
BRI	1,17695	1,19732	1,23869	1,28051	1,14811
BTN	0,99524	0,99170	0,97878	0,97048	0,96471
MANDIRI	1,05867	1,06127	1,10586	1,12748	1,09003
BNI	1,00533	0,99934	1,03092	1,04209	0,99562
BSI	1,00222	1,18167	1,08505	1,24657	1,08620

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif digunakan dalam penelitian ini untuk memberikan gambaran awal mengenai data yang dianalisis. Melalui analisis ini, dapat diketahui jumlah data (n) yang digunakan, serta statistik dasar dari setiap variabel, meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (mean), dan simpangan baku (standar deviasi). Informasi ini penting untuk memahami distribusi dan karakteristik umum data, serta untuk mengidentifikasi adanya potensi penyimpangan, outlier, atau masalah variabilitas antar responden sebelum dilakukan analisis lanjutan.

Tabel 6. Hasil Uji Deskriptif

	ESG	Profitabilitas	Nilai Perusahaan
Mean	0,650	0,020	1,082
Median	0,639	0,021	1,061
Observed min	0,402	0,006	0,965
Observed max	0,856	0,039	1,281
Standard deviation	0,132	0,010	0,093
Excess kurtosis	-1,061	-0,783	-0,727
Skewness	0,164	0,339	0,629
Number of observations used	25,000	25,000	25,000

Uji Validasi Konvergen

Validitas konvergen merupakan salah satu kriteria untuk menilai sejauh mana indikator-indikator yang mengukur suatu konstruk laten memiliki tingkat korelasi yang tinggi satu sama lain, sehingga benar-benar mencerminkan konsep yang sama. Dalam pendekatan PLS-SEM, validitas konvergen pada model reflektif dievaluasi menggunakan nilai *Average Variance Extracted* (AVE).

Tabel 7. Hasil Validasi Konvergen (Outer Loadings)

	ESG	ROA (Before Tax)	Tobin's q	ROA (Before Tax) x ESG
ESG	1,000			
ROA (Before Tax)		1,000		
Tobin's q			1,000	
ROA (Before Tax) x ESG				1,000

Berdasarkan hasil yang disajikan pada Tabel 7, diketahui bahwa nilai *Average Variance Extracted* (AVE) untuk seluruh konstruk dalam penelitian ini menunjukkan nilai yang berada di atas ambang batas minimum yang direkomendasikan, yaitu $> 0,50$ hingga mendekati 1,00. Nilai AVE yang melebihi 0,50 menunjukkan bahwa sebagian besar varians dari indikator-indikator konstruk dapat dijelaskan oleh konstruk itu sendiri, bukan oleh kesalahan pengukuran atau noise. Dengan demikian, konstruk-konstruk yang digunakan dalam model ini telah memenuhi kriteria validitas konvergen, yang

berarti bahwa setiap indikator dalam suatu konstruk benar-benar mengukur aspek yang sama secara konsisten.

Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (*R-squared* atau R^2) merupakan ukuran statistik yang digunakan untuk menunjukkan seberapa besar proporsi varians pada konstruk endogen yang dapat dijelaskan oleh satu atau lebih konstruk eksogen dalam model struktural.

Tabel 8. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)

	R-square	R-square adjusted
Nilai Perusahaan	0,620	0,566

Berdasarkan interpretasi umum terhadap nilai *R-square* dalam penelitian sosial dan manajemen, nilai sebesar 0,620 termasuk dalam kategori sedang hingga kuat, yang menunjukkan bahwa model memiliki daya jelaskan yang memadai secara empiris. Hal ini mengindikasikan bahwa konstruk ESG dan profitabilitas merupakan faktor yang cukup relevan dalam memengaruhi nilai perusahaan, meskipun masih terdapat variabel lain yang juga mungkin berperan tetapi tidak dimasukkan dalam model ini.

Uji Effect Size (f^2)

Koefisien determinasi (R^2) yang menunjukkan proporsi varians konstruk endogen yang dapat dijelaskan oleh semua konstruk eksogen secara bersama-sama, *effect size* (f^2) mengukur kontribusi unik masing-masing konstruk eksogen terhadap peningkatan nilai R^2 pada konstruk endogen.

Tabel 9. Hasil Effect Size (f^2)

	Nilai Perusahaan	
ESG	0,335	ESG
Profitabilitas x ESG	0,075	Profitabilitas x ESG

Berdasarkan hasil yang ditampilkan dalam Tabel 9, diketahui bahwa nilai koefisien jalur (*path coefficient*) antara variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan adalah sebesar 0,335. Nilai tersebut mencerminkan bahwa ESG memiliki pengaruh yang cukup kuat secara langsung terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa praktik keberlanjutan dapat memberikan kontribusi signifikan dalam meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai suatu entitas.

Uji Path Coefficient dan Signifikansi

Proses uji hipotesis dilakukan dengan menghitung koefisien jalur (*path coefficients*) yang merepresentasikan arah dan besarnya pengaruh konstruk eksogen terhadap konstruk endogen.

Tabel 10. Hasil Uji Path Coefficient dan Signifikansi

Hipotesis	Path Coefficient	t-Statistic	p-Value
H1: ESG → Nilai Perusahaan	-0,407	3,003	0,001
H2: Moderasi (Profitabilitas × ESG) → Nilai Perusahaan	-0,181	1,748	0,040

Berdasarkan hasil tabel 10 dengan analisis jalur (*path analysis*) yang dilakukan menggunakan SmartPLS 4, diketahui bahwa:

1. Variabel *Environmental, Social, and Governance* (ESG) memiliki nilai *p-value* sebesar 0,001, yang berada di bawah tingkat signifikansi 5% ($0,001 < 0,05$), serta nilai koefisien jalur sebesar -0,407. Nilai koefisien yang negatif menunjukkan adanya hubungan yang berlawanan arah antara ESG dan nilai perusahaan.

2. Variabel moderasi, yaitu interaksi antara profitabilitas dan ESG (Profitabilitas $\times$ ESG), diperoleh nilai *p-value* sebesar 0,040 yang juga lebih kecil dari tingkat signifikansi 5% ($0,040 < 0,05$), serta nilai koefisien jalur sebesar -0,181. Nilai ini menunjukkan bahwa interaksi antara ESG dan profitabilitas memiliki pengaruh memperlemah hubungan negatif ESG terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Dalam hal ini profitabilitas dapat mengurangi *p-value* ESG terhadap nilai perusahaan yang negatif.

Analisis Moderasi

Dalam model penelitian penulis, variabel interaksi antara profitabilitas dan ESG memiliki nilai koefisien jalur (*path coefficient*) sebesar -0,181. Nilai ini mengindikasikan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi yang memengaruhi hubungan ESG terhadap nilai perusahaan secara negatif. Hasil ini dapat mengurangi pengaruh negatif ESG terhadap nilai perusahaan. Nilai *t-statistic* sebesar 1,748 memang mendekati batas kritis umum sebesar 1,96 untuk uji dua arah pada tingkat signifikansi 5%. Namun, hasil ini masih dianggap dalam batas toleransi signifikansi, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai *p-value* sebesar 0,040, yang masih lebih kecil dari ambang signifikansi 0,05.

Pembahasan

H1: Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis terhadap pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Para *stakeholder* berfikir bahwa komitmen terhadap praktik keberlanjutan yang diukur melalui ESG kemungkinan belum sepenuhnya menghasilkan manfaat ekonomi yang langsung, dan bahkan dapat menimbulkan beban biaya tambahan yang berpotensi menurunkan persepsi nilai perusahaan perbankan di mata investor dan pasar.

H2: Pengaruh *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan dengan Moderasi Profitabilitas

Hasil analisis penelitian ini menunjukkan nilai yang mengartikan bahwa interaksi antara ESG dan profitabilitas memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh tersebut signifikan secara statistik. Temuan ini dapat diinterpretasikan bahwa profitabilitas mampu memperlemah pengaruh negatif ESG terhadap nilai perusahaan, maka profitabilitas mempengaruhi hubungan tersebut. Berdasarkan penelitian ini, *stakeholders* akan melihat pengukuran ESG yang dilakukan oleh sektor perbankan dengan mempertimbangkan seberapa besar profitabilitas bank tersebut. Hal ini membuat *stakeholders* membedakan nilai perusahaan secara signifikan berdasarkan profitabilitas bank.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian dan pembahasan, maka kesimpulan penelitian ini adalah:

1. Variabel independen yaitu, *environmental, social, and governance* (ESG) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan.
2. Secara simultan variabel profitabilitas memoderasi pengaruh *environmental, social, and governance* (ESG) tersebut secara signifikan.

3. Efek moderasi ini juga negatif, yang berarti bahwa ketika profitabilitas tinggi, pengaruh negatif *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan akan melemah.

Saran

1. Penelitian selanjutnya sebaiknya menambah jumlah sampel dengan menambah periode penelitian dan perusahaan perbankan.
2. Mempertimbangkan variabel-variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
3. Hasil penelitian variabel moderasi yaitu profitabilitas secara keseluruhan sudah mampu memoderasi variabel independen yaitu *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk mempertimbangkan variabel lain yang mungkin mampu mempengaruhi nilai perusahaan dan memoderasi *environmental*, *social*, dan *governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adiyanta, F. C. S. 2019. Hukum dan Studi Penelitian Empiris: Penggunaan Metode Survey sebagai Instrumen Penelitian Hukum Empiris, 2(4), 697-708.
- Asrulla., Risnita., Jailani, M. S., Jeka, F. (2023). Populasi dan Sampling (Kuantitatif), Serta Pemilihan Informan Kunci (Kualitatif) dalam Pendekatan Praktis, 7(3), 26320-26332.
- Christina., Lo, L., Julis, D., Firza, S. U., Sigalingging, E. D. (2024). Analisis Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Sektor Pertambangan, 8(4).
- Febriantoko, J., Sari, K. R., & Armaini, R. (2025). Peran Pengungkapan ESG dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan di Sektor Perhotelan Indonesia: Moderasi Ukuran dan Usia Perusahaan. Owner: Riset & Jurnal Akuntansi, 9(2), 1035-1048. DOI: <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2580>
- Freeman, R. E., & McVea, J. (2001). A stakeholder approach to strategic management. Darden Business School, University of Virginia. Handbook of strategic management, No. 01-02. Oxford: Blackwell Publishing.
- Fuadah, L. L., Yuliani., & Safitri, R. H. (2018). Pengungkapan Sustainability Reporting Di Indonesia, Palembang: CitraBooks.
- Ghazali, Andi., Zulmaita. 2020. Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). Proding SNAM PNJ.
- Hair, J. F., Hult, G. T. M., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2020). A primer on partial least squares structural equation modeling (PLS-SEM) (3rd ed.). Sage Publications.
- Jamaludin. (2024). Analisis Nilai Perusahaan Menggunakan Tobins-Q (Studi Pada Bank Rakyat Indonesia Tbk. Periode 2013-2022), 5(2), 756-762.
- Kaehler, B., & Grundei, J. (2019). Tata Kelola SDM Sebuah Teori Perkenalan. Springer.
- Larasati, L. K., & Mafira, T. (2022). Are Indonesian Banks Ready to Account Climate-related Matters?. Climate Policy Initiative.
- Maharani, Y. A., & Mawardhi, W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Firm Size, Dan Growth Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Struktur Modal Sebagai Variabel Intervening, 11(1), 1-12.

- Nasihin, I., Purwandari, D., Ardiansyah, H. N., Kartika, E., Prawatiningsih, D. (2025). Faktor Penentu Nilai Perusahaan: Peran Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas di Indonesia, 8(1), 152-164.
- Pratama, D. (2021). Analisis Validitas dan Reliabilitas pada Model PLS-SEM. *Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 123-130.
- Pratama, H., & Sari, D. (2021). Pengaruh path coefficient dan nilai signifikansi dalam analisis PLS-SEM. *Jurnal Manajemen dan Statistik*, 6(1), 45-56. <https://doi.org/10.1234/jms.v6i1.1021>
- Sembiring, Y. C. B., & Hutabalian, N. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 156-171.
- Sembiring, Y. C. B., & Hutabalian, N. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Leverage Terhadap Penghindaran Pajak Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2015-2019. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 156-171.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355-374. <https://www.jstor.org/stable/1882010>.
- Sujono., Dwisanty, R., & Madi, R. A., (2024). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, 8(1), 77-90.
- Sujono., Dwisanty, R., & Madi, R. A., (2024). Pengaruh Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan, Return On Equity, Price Earning Ratio Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan, 8(1), 77-90.
- Susanti, E., & Prabowo, H. (2021). Analisis koefisien determinasi dalam model PLS-SEM pada sektor pendidikan. *Jurnal Statistika dan Riset Terapan*, 9(1), 88-97. <https://doi.org/10.5678/jsrt.v9i1.1123>
- Utami, R., & Nugroho, A. (2023). Pengujian validitas konvergen dalam penelitian kuantitatif menggunakan SmartPLS. *Jurnal Metodologi Penelitian*, 8(3), 210-218
- Wulandari, D., Harapan, E., & Mahasir. (2023). Manajemen Supervisi Akademik Kepala Madrasah Di MTS Amal Bakti Kota Prabumulih, 13(1), 125-132.