

Kinerja Keuangan Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi: *Environmental, Social, dan Governance (ESG)* Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2019-2023

Amelia Rizanti^{1*}, Vivi Nila Sari² Putri Intan Permata Sari³

^{1*,3} Program Studi Akuntansi, ² Program Studi Manajemen, Universitas Putra Indonesia "YPTK", Padang, 25221, Indonesia

^{1*} ameliarizanti03@gmail.com ² vivinilasari@upiyptk.ac.id ³ putriintanpermatasari@upiyptk.ac.id

Abstract

This research aims to determine the influence of environment, social and governance on financial performance with company value as a moderating variable. The population used in this research is manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (BEI) in 2019-2023. The sampling technique used was purposive sampling and 17 companies were obtained as observations totaling 85 times. The analysis method used is moderated regression. Based on the simultaneous test results, the environment, social and governance do not have a significant effect on financial performance, whereas with the moderating variable, the results of the simultaneous test show that the environmental, social and governance have a significant effect on financial performance with company value as a moderating variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2023.

Keywords: *Environmental, Social, Governance, Financial Performance, and Company Value*

1. Pendahuluan

Dengan semakin ketatnya persaingan dalam dunia bisnis seiring perkembangan ekonomi, para pelaku usaha yang berkepentingan terhadap kemajuan suatu perusahaan merasa penting untuk memahami kondisi keuangan perusahaan tersebut. Setiap perusahaan beroperasi dengan tujuan memperoleh keuntungan, yang kemudian digunakan untuk menjaga keberlangsungan usahanya.

Kinerja keuangan memiliki peran krusial bagi pemilik usaha karena berfungsi sebagai indikator utama dalam menilai keberlanjutan suatu bisnis. Di tengah persaingan yang semakin ketat, perusahaan dituntut untuk memiliki kinerja yang optimal agar tetap kompetitif. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk memahami cara mengukur dan mengevaluasi kinerjanya guna menghadapi persaingan serta merancang strategi yang lebih baik demi memastikan keberlanjutan dan kesejahteraan perusahaan di masa depan (Cahyani & Mayangsari, 2022).

Penurunan kinerja keuangan dialami oleh perusahaan bahan kimia, PT Lautan Luas, Tbk. (LTLS), yang melaporkan

penurunan kinerja pada semester I 2023. Berdasarkan laporan keuangan, laba bersih perusahaan mengalami penurunan signifikan sebesar 70,85%, dari Rp 190,02 miliar menjadi Rp 55,39 miliar. Investor relation Lautan Luas, Eurike Hadijaya, menjelaskan bahwa melemahnya permintaan pelanggan menjadi faktor utama yang mempengaruhi kinerja perusahaan pada semester I 2023. Perusahaan menargetkan pertumbuhan pendapatan hingga 10% tahun ini, meskipun angka tersebut lebih rendah dibandingkan target tahun 2022 yang dipatok sekitar 15%. Optimisme ini didasarkan pada pertumbuhan industri manufaktur nasional, yang tercermin dari *Purchasing Managers' Index (PMI)* manufaktur Indonesia yang terus mengalami ekspansi, mencapai level 51,3 pada Januari 2023. Untuk mempertahankan pertumbuhan, LTLS berfokus pada penguatan bisnis di bidang produksi bahan kimia untuk sektor makanan-minuman dan *personal home care*. Selain itu, perusahaan juga memperluas bisnis pengolahan air bersih, mengingat LTLS memproduksi

berbagai bahan kimia yang digunakan dalam pengolahan air minum dan air limbah.

Penurunan kinerja keuangan juga dialami oleh PT. Mayora Indah, Tbk. yang mencatat pendapatan sebesar Rp 24,27 triliun turun sebesar 2,2% dari tahun lalu sebesar Rp 25,03 triliun.

Perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik umumnya lebih transparan dalam menyampaikan informasi terkait *environmental, social, dan governance* (ESG) kepada para pemangku kepentingan (Husada dan Handayani, 2021).

Environmental, Social, dan Governance (ESG) adalah kerangka kerja yang mengintegrasikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam tujuan perusahaan. ESG berfungsi sebagai standar bagi perusahaan dalam menerapkan kebijakan investasi yang selaras dengan prinsip-prinsip keberlanjutan. Penerapan ESG memberikan berbagai manfaat, termasuk peningkatan nilai perusahaan, perbaikan kinerja keuangan, peningkatan likuiditas saham, serta pengurangan volatilitas dan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021).

Pemerintah Indonesia telah mengambil langkah proaktif dalam menciptakan kondisi serta elemen pendukung yang diperlukan untuk memperlancar transisi menuju kepatuhan terhadap prinsip Environmental, Social, and Governance (ESG). Oleh karena itu, OJK mengeluarkan regulasi terkait keberlanjutan bisnis melalui SOJK nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang bentuk dan isi laporan tahunan emiten atau perusahaan publik.

2. Landasan Teori, Kerangka Pikir, dan Hipotesis

2.1 Agency Theory

Teori keagenan menyatakan bahwa agen bertindak sebagai bagian dari manajer suatu organisasi. Teori keagenan menyatakan bahwa tugas manajemen adalah memaksimalkan keuntungan bagi pemegang saham. Dengan demikian, biaya

investasi praktik tanggung jawab sosial lebih tinggi daripada memaksimalkan nilai perusahaan, dan biaya investasi didistribusikan kepada pemegang saham (Husada dan Handayani, 2021).

2.2 Legitimacy Theory

Teori legitimasi menegaskan bahwa organisasi senantiasa berusaha untuk memastikan bahwa kegiatan operasional mereka diterima sesuai dengan batas-batas dan norma-norma sosial, dan oleh karena itu mereka berusaha untuk memastikan bahwa kegiatan mereka diterima oleh pihak-pihak eksternal. Artinya eksistensi suatu organisasi akan dapat bertahan apabila sistem nilai yang digunakan dalam menjalankan kegiatan operasionalnya konsisten dengan sistem nilai perusahaan (Dwi Wardani & Sa'adah, 2020).

2.3 Stakeholder Theory

Menurut (Rahmansyah & Mutmainah, 2024) teori pemangku kepentingan memperluas cakupan pemangku kepentingan agar tidak hanya mencakup pemilik atau pemegang saham, namun juga individu atau kelompok yang diuntungkan atau dirugikan atas tindakan perusahaan. Perusahaan harus menanggapi tuntutan mitra internal dan eksternal mereka dengan mengadopsi kebijakan perusahaan dan menerapkan keputusan strategis. Kesuksesan suatu perusahaan lambat laun tumbuh seiring dengan kemampuannya mengelola hubungan dengan seluruh pemangku kepentingan minat.

2.4 Kinerja Keuangan (Y)

Kinerja keuangan merupakan kinerja perusahaan dalam menjalankan kegiatan usahanya yang diukur dengan rasio keuangan (Yoon & Chung, 2023). Kinerja keuangan suatu perusahaan merupakan hasil keputusan yang dibuat berdasarkan penilaian kemampuan perusahaan dalam beberapa aspek, meliputi likuiditas, aset, solvabilitas, dan profitabilitas. Penilaian ini dilakukan oleh para pemangku kepentingan yang memiliki kepentingan

terhadap perusahaan. Kinerja keuangan memberikan panduan kepada manajemen internal untuk mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien.

2.5 Environmental

Kinerja pengungkapan lingkungan merupakan pengungkapan informasi dalam laporan tahunan perusahaan yang berkaitan dengan lingkungan hidup (Longoni & Cagliano, 2018). Pengungkapan lingkungan menjadi semakin penting karena meningkatnya permintaan informasi kinerja lingkungan dari para pemangku kepentingan. Tantangan keterlibatan pemangku kepentingan dalam tata kelola organisasi telah meningkat secara signifikan selama dekade terakhir.

2.6 Social

Penelitian (Kristen & Werastuti, 2020) mendefinisikan kinerja sosial sebagai bentuk tanggung jawab sosial kepada masyarakat, di luar kegiatan operasional. Kinerja sosial mengacu pada kemampuan individu atau organisasi untuk berinteraksi secara efektif dan bertanggung jawab dengan orang lain dalam lingkungan sosial. Hal ini melibatkan berbagai perilaku dan tindakan, termasuk komunikasi, kerja sama, empati, dan penghormatan terhadap keberagaman.

2.7 Governance

Governance disclosure merupakan suatu sistem yang mengatur dan mengendalikan perusahaan sehingga menciptakan nilai tambah bagi pemangku kepentingan. Pada prinsipnya pengungkapan tata kelola yang baik mengacu pada bagaimana seharusnya perusahaan dikelola. Perusahaan berkomitmen terhadap penerapan dan praktik akuntabilitas dan transparansi di seluruh tingkat manajemen, serta munculnya manajer yang mampu menciptakan budaya organisasi dengan menggunakan nilai-nilai inti yang dirumuskan dan berkelanjutan. memikul

tanggung jawab manajemen dalam setiap keputusan (Hadi, 2019).

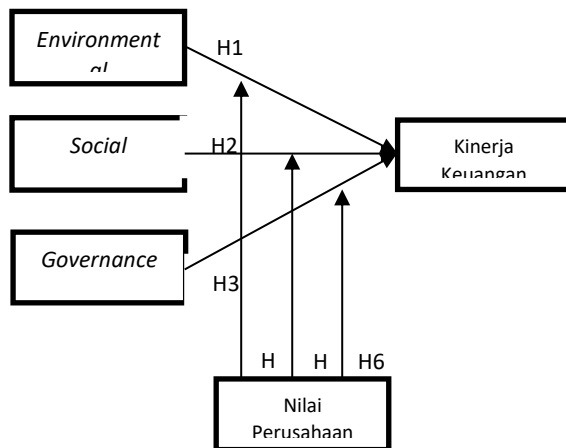
2.8 Nilai Perusahaan

Menurut buku (Fadrul et al., 2023) nilai perusahaan merupakan nilai pasar karena dapat memberikan kemakmuran yang maksimal bagi pemegang saham apabila harga saham perusahaan meningkat. Berbagai kebijakan yang dilakukan oleh manajemen dengan tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan cara meningkatkan kemakmuran para pemilik dan pemegang saham, yang tercermin dari harga saham perusahaan sebagai suatu nilai yang mencerminkan kinerja perusahaan dalam bentuk saham. harga. dimana nilai ini akan menjadi nilai referensi untuk investor yang bersedia membayar jika perusahaan menjual sahamnya.

3. Metode Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang berlandaskan filsafat positivisme, digunakan untuk meneliti populasi atau sampel. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini adalah *purposive sampling* yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023. Populasi penelitian berjumlah 220 perusahaan dan sampel sebanyak 17 perusahaan. Jenis data yang digunakan adalah data sekunder, yaitu data yang didapat dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan yang dipublikasi perusahaan melalui website www.idx.co.id maupun website masing-masing perusahaannya sendiri.

4. Kerangka Pikir



Dari kerangka pikir di atas maka diperoleh rumusan hipotesis sebagai berikut:

- H1: Diduga *environmental* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H2: Diduga *social* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H3: Diduga *governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
- H4: Diduga nilai perusahaan mampu memoderasi *environmental* terhadap kinerja keuangan.
- H5: Diduga nilai perusahaan mampu memoderasi *social* terhadap kinerja keuangan.
- H6: Diduga nilai perusahaan mampu memoderasi *governance* terhadap kinerja keuangan.

5. Hasil Penelitian dan Pembahasan

5.1 Uji Statistik Deskriptif

Berikut ini tabel uji statistic deskriptif pada penelitian ini :

Tabel 1 Hasil Statistik Deskriptif

	Y	X1	X2	X3	Z
Mean	10.38871	0.439110	0.435294	0.389898	2.888907
Median	7.560000	0.432432	0.400000	0.380435	1.459839
Maximum	35.80000	0.864865	0.975000	0.641304	16.26333
Minimum	0.250000	0.054054	0.075000	0.239130	0.476429
Std. Dev.	8.478616	0.194533	0.182097	0.069817	3.286028
Skewness	1.295075	0.126733	0.560089	1.568950	2.194826
Kurtosis	4.033479	2.110595	3.306167	7.150533	7.486779
Jarque-Bera	27.54340	3.029141	4.776065	95.88472	139.5425
Probability	0.000001	0.219903	0.091810	0.000000	0.000000
Sum	883.0400	37.32432	37.00000	33.14130	245.5571
Sum Sq. Dev.	6038.501	3.178825	2.785368	0.409449	907.0303

Observations	85	85	85	85	85
--------------	----	----	----	----	----

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan tabel 4.2 Menunjukkan bahwa dari 85 observasi, yang dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Pada variabel kinerja keuangan (Y) nilai tertinggi sebesar 35,80 nilai terendah sebesar 0,25 dengan *mean* (rata-rata) 10,39 serta median (nilai tengah) 7,56 dan standar deviasi sebesar 8,49.
2. Pada variabel *environmental* (X1) nilai tertinggi sebesar 0,86 nilai terendah sebesar 0,05 dengan *mean* (rata-rata) 0,44 serta median (nilai tengah) 0,43 dan standar deviasi sebesar 0,19.
3. Pada variabel *social* (X2) nilai tertinggi sebesar 0,98 nilai terendah sebesar 0,08 dengan *mean* (rata-rata) 0,44 serta median (nilai tengah) 0,40 dan standar deviasi sebesar 0,18.
4. Pada variabel *Governance* (X3) nilai tertinggi sebesar 0,64 nilai terendah sebesar 0,24 dengan *mean* (rata-rata) 0,39 serta median (nilai tengah) 0,38 dan standar deviasi sebesar 0,07.
5. Pada variabel Nilai Perusahaan (Z) nilai tertinggi sebesar 16,26 nilai terendah sebesar 0,48 dengan *mean* (rata-rata) 2,89 serta median (nilai tengah) 1,46 dan standar deviasi sebesar 3,29.

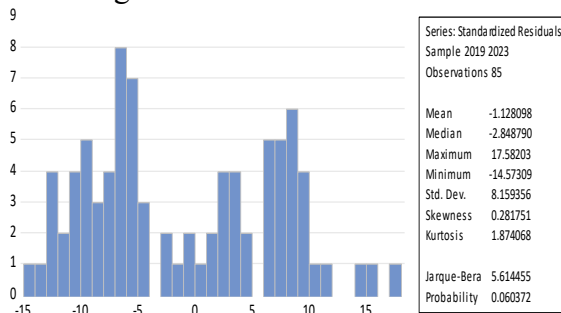
5.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dalam penelitian ini bertujuan untuk mendeteksi ada atau tidaknya penyimpangan asumsi klasik yang digunakan. Pengujian ini terdiri dari empat pengujian, yaitu uji normalitas, uji multikolinieritas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

5.3 Hasil Uji Normalitas

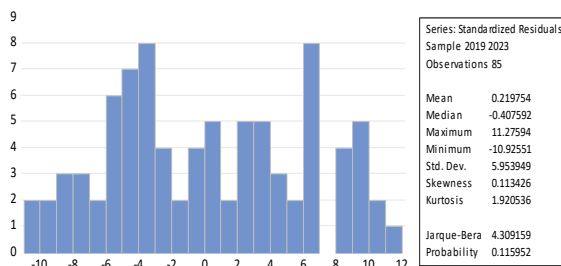
Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah dalam model residual berdistribusi normal atau tidak. Uji normalitas dapat ditempuh dengan uji Jarque-Bera (JB test). Residual dikatakan berkontibusi normal apabila memiliki probability di atas atau sama dengan 0,05.

Hasil uji normalitas dapat ditunjukkan melalui gambar berikut ini:



Gambar 1 Uji Normalitas Tanpa Moderasi
 Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera sebelum moderasi pada data BEI di atas dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 5,614455 dengan probabilitas 0,060372. Karena nilai probabilitas $0,060372 > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.



Gambar 2 Uji Normalitas Dengan Moderasi
 Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan hasil uji Jarque-Bera dengan moderasi pada data BEI di atas dapat diketahui bahwa nilai Jarque-Bera sebesar 4,309159 dengan probabilitas 0,115952. Karena nilai probabilitas $0,115952 > 0,05$, maka dapat dikatakan bahwa residual dalam model penelitian ini berdistribusi normal.

5.4 Hasil Uji Multikolinearitas

Pengujian multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui hubungan yang terjadi antar variabel independen. Pengujian multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan *variance inflation factors*. Gejala multikolinearitas dilakukan tidak akan terjadi bila masing-masing variabel independen yang digunakan memiliki *centered VIF* < 10.

Tabel 2 Uji Multikolinearitas Tanpa Moderasi

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	32.47488	39.01866	NA
X1	40.12756	11.09946	1.803081
X2	46.43593	12.39997	1.828279
X3	181.0778	34.12238	1.048023

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Pada tabel di atas terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki *centered VIF* dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

Tabel 3 Uji Multikolinearitas Dengan Moderasi

Variable	Coefficient Variance	Uncentered VIF	Centered VIF
C	31.44680	70.30502	NA
X1	41.48327	21.35094	3.468411
X2	52.76294	26.21685	3.865471
X3	170.6516	59.83697	1.837813
Z	2.832613	120.4295	6.577163
X1_Z	3.813685	30.01632	7.687084
X2_Z	3.566242	32.97284	2.752502
X3_Z	16.07036	96.53378	5.508167

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Pada tabel di atas terlihat bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan telah memiliki *centered VIF* dibawah 10 sehingga dapat disimpulkan bahwa masing-masing variabel independen yang digunakan terbebas dari gejala multikolinearitas.

5.5 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Pengujian heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui pola sebaran data yang mendukung masing-masing variabel penelitian. Pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan model Glejser. Kriteria uji Glejser adalah jika $P\text{-value} < 0,05$, maka H_0 ditolak dan sebaliknya jika $P\text{-value} > 0,05$, maka H_0 diterima.

Tabel 4 Uji Heteroskedastisitas Tanpa Moderasi

F-statistic	1.975657 Prob. F(3,81)	0.1242
	Prob. Chi-	
Obs*R-squared	5.795584 Square(3)	0.1220
Scaled explained	6.690631 Prob. Chi-	0.0824

SS	Square(3)
----	-----------

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Pada tabel di atas terlihat bahwa Prob. F hitung sebesar 0,1242 besar dari tingkat alpha 0,05 sehingga berdasarkan hasil uji hipotesis H_a diterima artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

Tabel 5 Uji Heteroskedastisitas Dengan Moderasi

F-statistic	1.726205	Prob. F(4,80)	0.1523
		Prob. Chi	
Obs*R-squared	6.753477	Square(4)	0.1495
Scaled explained		Prob. Chi-	
SS	8.330880	Square(4)	0.0802

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Pada tabel di atas terlihat bahwa Prob. F hitung sebesar 0,1523 besar dari tingkat alpha 0,05 sehingga berdasarkan hasil uji hipotesis H_a diterima artinya seluruh variabel penelitian yang akan dibentuk kedalam model regresi terbebas dari gejala heteroskedastisitas.

5.6 Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah sebuah pengujian yang bertujuan untuk menguji apakah didalam model regresi linear ada koreasi antara kesalahan, pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1. Autokorelasi diuji dengan menggunakan *breusch-godfrey serial correlation LM Test*.

Tabel 6 Uji Autokorelasi Tanpa Moderasi

F-statistic	21.22232	Prob. F(2,79)	0.0000
Obs*R-squared	29.70732	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *breusch-godfrey serial correlation LM Test* sebesar 0,0000 yang mana nilai tersebut kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa mengalami gejala autokorelasi.

Tabel 7 Uji Autokorelasi Dengan Moderasi

F-statistic	21.61560	Prob. F(2,78)	0.0000
Obs*R-squared	30.31111	Prob. Chi-Square(2)	0.0000

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa nilai *breusch-godfrey serial correlation LM Test* sebesar 0,0000 yang mana nilai tersebut kecil dari 0,05, maka dapat disimpulkan bahwa mengalami gejala autokorelasi.

5.7 Uji Moderated Regression Analysis (MRA)

Analisis regresi dalam penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *environmentan, social, dan governance* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Berdasarkan pemilihan mode yang telah dilakukan, model yang sebaiknya digunakan adalah model *random effect* yang sudah disehatkan.

Tabel 8 Uji MRA Tanpa Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.99425	5.698673	2.280224	0.0252
X1	-12.96142	6.334632	-2.046121	0.0440
X2	7.719000	6.814392	1.132750	0.2607
X3	-0.702986	13.45652	-0.052241	0.9585

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 12,994 - 12,961 X1 + 7,719 X2 - 0,702 X3 + e$$

Berdasarkan hasil regresi data panel di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta a sebesar 12,994 artinya jika variabel *environmental* (X1), *social* (X2), dan *governance* (X3) diaaikan/bernilai nol maka kinerja keuangan adalah positif atau meningkat sebesar 12,994.
2. Nilai koefisien regresi *environmental* sebesar -12,961, artinya jika *environmental* meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *social* dan *governance* dianggap konstan (tetap), maka kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar 12,961.
3. Nilai koefisien regresi *social* sebesar 7,719, artinya jika *social* meningkat

sebesar satu satuan, dengan asumsi *environmental* dan *governance* dianggap konstan (tetap), maka kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar 7,719.

4. koefisien regresi *environmental* sebesar -0,702, artinya jika *governance* meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *environmental* dan *social* dianggap konstan (tetap), maka kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar -0,702.

Tabel 9 Uji MRA Dengan Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.529519	5.607745	1.699350	0.0933
X1	-9.417483	6.440751	-1.462172	0.1478
X2	12.03010	7.263810	1.656170	0.1018
X3	-13.25691	13.06337	-1.014815	0.3134
Z	-1.908038	1.683037	-1.133688	0.2604
X1_Z	0.421086	1.952866	0.215624	0.8299
X2_Z	-1.708956	1.888450	-0.904952	0.3683
X3_Z	11.00974	4.008786	2.746404	0.0075

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan model estimasi yang terpilih, diperoleh persamaan model regresi data panel sebagai berikut:

$$Y = 9,529 - 9,417 X1 + 12,030 X2 - 13,256 X3 - 1,909 Z + 0,421 (X1*Z) - 1,708 (X2*Z) + 11,009 (X3*Z) + e$$

Berdasarkan hasil regresi data panel di atas, maka dapat diinterpretasikan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta a sebesar 9,529 artinya jika variabel *environmental* (X1), *social* (X2), dan *governance* (X3), variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z), *social* dengan nilai perusahaan (X2*Z), dan *governance* dengan nilai perusahaan (X3*Z) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar 9,529.
2. Nilai koefisien regresi *environmental* sebesar -9,417 artinya jika variabel *environmental* (X1) meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *social* (X2), dan *governance* (X3), variabel

perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z), *social* dengan nilai perusahaan (X2*Z), dan *governance* dengan nilai perusahaan (X3*Z) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar 9,417.

3. Nilai koefisien regresi *social* sebesar 12,030 artinya jika variabel *social* (X1) meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *environmental* (X1), dan *governance* (X3), variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z), *social* dengan nilai perusahaan (X2*Z), dan *governance* dengan nilai perusahaan (X3*Z) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar 12,030.
4. Nilai koefisien regresi *governance* sebesar -13,256 artinya jika variabel *governance* (X3) meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *environmental* (X1), dan *governance* (X3), variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z), *social* dengan nilai perusahaan (X2*Z), dan *governance* dengan nilai perusahaan (X3*Z) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar 13,256.
5. Nilai koefisien regresi nilai perusahaan (Z) sebesar -1,909 artinya jika variabel nilai perusahaan (Z) meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *environmental* (X1), *social* (X2) dan *governance* (X3), variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z), *social* dengan nilai perusahaan (X2*Z), dan *governance* dengan nilai perusahaan (X3*Z) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar 1,909.
6. Nilai koefisien regresi variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z) sebesar 0,421 artinya jika variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan

($X1*Z$) meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *social* ($X2$), dan *governance* ($X3$), nilai perusahaan (Z) variabel perkalian *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$), dan *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar 0,421.

7. Nilai koefisien regresi variabel perkalian *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$) sebesar -1,708 artinya jika variabel perkalian *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$) meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *environmental* ($X1$), *governance* ($X3$), nilai perusahaan (Z) variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan ($X1*Z$), dan *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami penurunan sebesar 1,708.
8. Nilai koefisien regresi variabel perkalian *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) sebesar 11,009 artinya jika variabel perkalian *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) meningkat sebesar satu satuan, dengan asumsi *environmental* ($X1$), *social* ($X2$), nilai perusahaan (Z) variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan ($X1*Z$), dan *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$) dianggap konstan (tetap atau tidak ada perubahan) maka kinerja keuangan mengalami peningkatan sebesar 11,009.

5.8 Hasil Uji Hipotesis Secara Parsial (Uji-t)

Uji t digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Pengujian ini dilakukan dengan ketentuan:

1. Apabila probabilitas t hitung $< 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima
2. Apabila probabilitas t hitung $> 0,05$, maka H_0 diterima dan H_a ditolak

Tabel 10 Uji t Tanpa Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	12.99425	5.698673	2.280224	0.0252
X1	-12.96142	6.334632	-2.046121	0.0440
X2	7.719000	6.814392	1.132750	0.2607
X3	-0.702986	13.45652	-0.052241	0.9585

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Tabel 11 Uji t Dengan Moderasi

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	9.529519	5.607745	1.699350	0.0933
X1	-9.417483	6.440751	-1.462172	0.1478
X2	12.03010	7.263810	1.656170	0.1018
X3	-13.25691	13.06337	-1.014815	0.3134
Z	-1.908038	1.683037	-1.133688	0.2604
X1_Z	0.421086	1.952866	0.215624	0.8299
X2_Z	-1.708956	1.888450	-0.904952	0.3683
X3_Z	11.00974	4.008786	2.746404	0.0075

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan tabel di atas yang menguji pengaruh *environmental*, *social* dan *governance* terhadap kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi dapat diuji sebagai berikut:

1. Pengujian Hipotesis Pertama

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *environmental* memiliki nilai t-statistic sebesar -2,046 dengan probabilitas sebesar $0,0440 < 0,05$. Karena nilai probabilitas kecil dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa variabel *environmental* secara parsial berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Dengan demikian H_a diterima dan H_0 ditolak.

2. Pengujian Hipotesis Kedua

Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *social* memiliki nilai t-statistic sebesar 1,132 dengan probabilitas sebesar $0,2607 > 0,05$. Karena nilai probabilitas besar dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa variabel *social* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

Dengan demikian H_a ditolak dan H_0 diterima.

3. Pengujian Hipotesis Ketiga
 Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa *governance* memiliki nilai t-statistic sebesar -0,052 dengan probabilitas sebesar 0,9585 > 0,05. Karena nilai probabilitas besar dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa variabel *governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
4. Pengujian Hipotesis Keempat
 Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan ($X1*Z$) memiliki nilai t-statistic sebesar 0,0215 dengan probabilitas sebesar 0,8299 > 0,05. Karena nilai probabilitas bsar dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa variabel perkalian *environmental* dengan nilai perusahaan ($X1*Z$) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023..
5. Pengujian Hipotesis Kelima
 Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel perkalian *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$) memiliki nilai t-statistic sebesar -0,904 dengan probabilitas sebesar 0,368 > 0,05. Karena nilai probabilitas besar dari taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa variabel perkalian *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$) tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
6. Pengujian Hipotesis Keenam
 Dari tabel di atas dapat dilihat bahwa variabel perkalian *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) memiliki nilai t-statistic sebesar 2,746 dengan probabilitas sebesar 0,0075 < 0,05. Karena nilai probabilitas kecil dari

taraf signifikan 5%, menunjukkan bahwa variabel perkalian *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023. Sehingga dapat diambil kesimpulan bahwa hipotesis keenam diterima yaitu *governance* yang dimoderasi oleh nilai perusahaan dapat memperkuat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

5.9 Hasil Uji Hipotesis Secara Bersama-sama (Uji-F)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas bersama-sama berpengaruh terhadap variabel terikat dan juga untuk mengetahui ketepatan pemilihan variabel yang akan dibentuk kedalam sebuah model regresi maka dilakukan pengujian F-statistik.

Tabel 12 Uji F Tanpa Moderasi

	Durbin-Watson	
F-statistic	1.452065stat	0.832478
Prob(F-statistic)	0.233840	

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil F-statistik sebesar 1,452 dan probabilitas sebesar 0,233 dengan tingkat kesalahan yang digunakan adalah 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan 0,233 > 0,05 maka keputusannya adalah bahwa *environmeental*, *social*, dan *governance* secara simultan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

Tabel 13 Uji F Dengan Moderasi

	Durbin-Watson	
F-statistic	11.68935stat	1.030719
Prob(F-statistic)	0.000000	

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Berdasarkan tabel di atas menunjukkan hasil F-statistik sebesar 11,689 dan probabilitas sebesar 0,000 dengan tingkat kesalahan yang digunakan adalah 0,05. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa nilai probabilitas yang dihasilkan $0,000 < 0,05$ maka keputusannya adalah bahwa *environmental*, *social*, dan *governance* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

5.10 Hasil Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) menunjukkan proporsi yang diterangkan oleh variabel bebas dalam model terhadap variabel terikatnya, sisanya dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam model, formulasi model yang keliru dan kesalahan eksperimen.

Tabel 14 Uji Koefisien Determinasi Tanpa Moderasi

	Mean dependent	
R-squared	0.051035var	10.38871
Adjusted R-squared	0.015889 S.D. dependent var	8.478616

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Tabel 15 Uji Koefisien Determinasi Dengan Moderasi

R-squared	0.515191Mean dependent var	10.38871
Adjusted R-squared	0.471118S.D. dependent var	8.478616

Sumber: Data Olahan (E-Views 12)

Koefisien determinasi yang dihasilkan dalam pengujian adjusted R-squared bernilai 0,471. Nilai ini menunjukkan pengaruh variabel independen terhadap dependen berada ditingkat moderat. Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa adanya pengaruh variabel *environmental*, *social*, dan *governance* terhadap kinerja dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi.

6. Hasil dan Pembahasan

6.1 Pengaruh *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial pada variabel *environmental* memiliki nilai $0,0440 < 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih kecil dari taraf signifikansi yaitu 5%, menunjukkan bahwa variabel *environmental* (X1) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Dengan demikian H_a diterima dan H₀ ditolak artinya hipotesis I diterima.

6.2 Pengaruh *Social* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial pada variabel *social* memiliki nilai $0,2607 > 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 5%, menunjukkan bahwa variabel *social* (X2) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Dengan demikian H_a ditolak dan H₀ diterima, artinya hipotesis kedua (H2) ditolak.

6.3 Pengaruh *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan uji parsial pada variabel *governance* memiliki nilai $0,958 > 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 5%, menunjukkan bahwa variabel *governance* (X3) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023. Dengan demikian H_a ditolak dan H₀ diterima, artinya hipotesis ketiga (H3) ditolak.

6.4 Pengaruh *Environmental* Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan uji parsial pada perkalian variabel *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z) memiliki nilai $0,8299 > 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 5%, menunjukkan bahwa perkalian variabel *environmental* dengan nilai perusahaan (X1*Z) tidak berpengaruh signifikan

terhadap kinerja keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

6.5 Pengaruh *Social* Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan uji parsial pada perkalian variabel *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$) memiliki nilai $0,3683 > 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 5%, menunjukkan bahwa perkalian variabel *social* dengan nilai perusahaan ($X2*Z$) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

6.6 Pengaruh *Governance* Terhadap Kinerja Keuangan Melalui Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi

Berdasarkan uji parsial pada perkalian variabel *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) memiliki nilai $0,0075 < 0,05$. Karena nilai probabilitas lebih besar dari taraf signifikansi yaitu 5%, menunjukkan bahwa perkalian variabel *governance* dengan nilai perusahaan ($X3*Z$) berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (Y) pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2023.

7. Kesimpulan dan Saran

7.1 Kesimpulan

Hasil uraian tentang nilai perusahaan sebagai variabel pemoderasi *environmental*, *social*, dan *governance* terhadap kinerja keuangan dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Variabel *environmental* berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
2. Variabel *social* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar

di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

3. Variabel *governance* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
4. Variabel *social* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
5. Variabel *environmental* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.
6. Variabel *governance* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dengan nilai perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2019-2023.

7.2 Saran

Dengan melihat pembahasan pada bab sebelumnya, maka saran yang dapat disampaikan adalah sebagai berikut:

1. Bagi Perusahaan
 - a. Perusahaan diharapkan lebih transparan dalam menyampaikan informasi tentang kegiatan bisnisnya, yang terdiri dari pengungkapan *environmental*, *social* dan *governance* yang seimbang dalam strategi bisnis inti mereka.
 - b. Perusahaan perlu meningkatkan kualitas laporan ESG mereka serta mematuhi regulasi yang ada. Pengungkapan yang lebih detail dan komprehensif mengenai inisiatif lingkungan, sosial dan tata kelola dapat membantu investor mematuhi dampak positif dari praktik-praktik ini terhadap kinerja perusahaan.

2. Bagi Peneliti Selanjutnya
 - a. Bagi penelitian selanjutnya untuk dapat mengganti proksi yang digunakan dalam menggambarkan variabel penelitian agar dapat diperoleh hasil yang lebih baik. Serta penelitian selanjutnya harus dapat mengembangkan penelitian ini dengan menambahkan variabel lain seperti *intellectual capital*, likuiditas, profitabilitas, atau variabel lain yang mungkin berpengaruh terhadap kinerja keuangan.
 - b. Menggunakan sampel perusahaan yang tidak hanya pada sektor manufaktur saja, tetapi juga dapat dikembangkan dengan menggunakan sampel dari kelompok perusahaan lain yang *listed* di Bursa Efek Indonesia.
 - c. Penelitian selanjutnya diharapkan memperpanjang periode tahun pengamatan dengan periode atau rentang waktu yang berbeda dan menggunakan perusahaan yang lebih banyak, sehingga hasil penelitian akan jauh lebih presentatif.

Daftar Pustaka

- Cahyani, R. S. A., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Environmental Performance, Corporate Governance, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 475–486.
- Dwi Wardani, D., & Sa'adah, L. (2020). Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening. *Aktiva Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 5(1), 15–28.
- Fadrul, Budiyanto, & Asyik, N. F. (2023). *Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Peran Struktur Kepemilikan Dan Corporate Social Responsibility* (D. Winarni (Ed.)). Bureka Media Aksara.
- Husada Dan Handayani. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2).
- Longoni, A., & Cagliano, R. (2018). Inclusive Environmental Disclosure Practices And Firm Performance. *International Journal Of Operations & Production Management*, 38(9), 1815–1835.
- Rahmansyah, M. F., & Mutmainah, S. (2024). Pengaruh Kinerja Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kepatuhan Syariah Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(3), 1–15.
- Ratajczak, P., & Mikołajewicz, G. (2021). The Impact Of Environmental, Social And Corporate Governance Responsibility On The Cost Of Short-And Long-Term Debt. *Economics And Business Review*, 7(2), 74–96.
- Yoon, B., & Chung, Y. (2023). The Effects Of Corporate Social Responsibility On Firm Performance : A Stakeholder Approach *Journal Of Hospitality And Tourism Management The Effects Of Corporate Social Responsibility On Firm Performance : A Stakeholder Approach. Journal Of Hospitality And Tourism Management*, 37(December 2018), 89–96.
- Cahyani, R. S. A., & Mayangsari, S. (2022). Pengaruh Environmental Performance, Corporate Governance, Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 475–486.
- Fadrul, Budiyanto, & Asyik, N. F. (2023). *Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Ditinjau Dari Peran Struktur Kepemilikan Dan Corporate Social Responsibility* (D. Winarni (Ed.)). Bureka Media Aksara.
- Rahmansyah, M. F., & Mutmainah, S. (2024). Pengaruh Kinerja Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Kepatuhan Syariah Sebagai Variabel Moderasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 13(3), 1–15.
- Ratajczak, P., & Mikołajewicz, G. (2021). The Impact Of Environmental, Social And Corporate Governance Responsibility On The Cost Of Short-And Long-Term Debt. *Economics And Business Review*, 7(2), 74–96.
- <https://doi.org/10.18559/Ebr.2021.2.6>

Yoon, B., & Chung, Y. (2023). The Effects Of Corporate Social Responsibility On Firm Performance : A Stakeholder Approach Journal Of Hospitality And Tourism Management The Effects Of Corporate Social Responsibility On Firm Performance : A Stakeholder Approach. *Journal Of Hospitality And Tourism Management*, 37(December 2018), 89–96.