

**PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS,  
*LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh gelar  
Sarjana Akuntansi (S.Ak)**



**Oleh :**

**YOSITA KARTIKA**

**2132530045**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR  
JAKARTA 2026**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS,  
*LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI  
PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa  
Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)**

**SKRIPSI**

**Diajukan untuk memenuhi salah satu persyaratan memperoleh gelar Sarjana  
Akuntansi (S.Ak)**



**Oleh :**

**YOSITA KARTIKA**

**2132530045**

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR  
JAKARTA**

**2026**



**PROGRAM STUDI SARJANA AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR**

---

**PERSETUJUAN**

**Skripsi dengan judul:**

**PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN  
AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar  
di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)**

Oleh:

Nama : YOSITA KARTIKA

NIM : 2132530045

Disetujui untuk diujikan dalam sidang Skripsi

Jakarta, 29 Januari 2026 Dosen  
Pembimbing

**(Dr. Amir Indrabudiman P, S.E., M.M.)**



LEMBAR PENGESAHAN

Nama : YOSITA KARTIKA  
Nomor Induk Mahasiswa : 2132530045  
Program Studi : Akuntansi  
Bidang Peminatan : Managerial Accounting  
Jenjang Studi : Strata 1  
Judul : PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN  
AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA  
PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI  
BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024)



Laporan Tugas Akhir ini telah disetujui, disahkan dan direkam secara elektronik sehingga tidak memerlukan tanda tangan tim penguji.

Jakarta, Kamis 29 Januari 2026

Tim Penguji:

Ketua : Rinny Meidiyustiani, S.E., M.Akt.  
Anggota : Martini, S.E., M.Akt.  
Pembimbing : Dr. Amir Indrabudiman, S.E, M.M.  
Ketua Program Studi : Prita Andini, S.E., M.Akt.



**PROGRAM STUDI SARJANA AKUNTANSI  
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS  
UNIVERSITAS BUDI LUHUR**

---

**LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS & PERSETUJUAN  
PUBLIKASI**

Saya yang bertanda tangan di bawah ini:

Nama : Yosita Kartika

NIM : 2132530045

Program Studi : Sarjana Akuntansi

Fakultas : Ekonomi dan Bisnis

menyatakan bahwa proposal SKRIPSI yang berjudul:

**Pengaruh Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024)**

1. Merupakan hasil karya tulis ilmiah sendiri dan bukan merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik oleh pihak lain,
2. Saya ijin untuk dikelola oleh Universitas Budi Luhur sesuai dengan norma hukum dan etika yang berlaku.

Pernyataan ini saya buat dengan penuh tanggung jawab dan saya bersedia menerima konsekuensi apapun sesuai dengan aturan yang berlaku apabila kemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jakarta, 29 Januari 2026

(Yosita Kartika)

## KATA PENGANTAR

Puji syukur peneliti panjatkan kepada Allah SWT atas rahmat dan karuniaNya sehingga peneliti dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul **“PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020 – 2024)”**. Skripsi ini disusun sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur.

Peneliti menyadari bahwa skripsi ini dapat terselesaikan berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, peneliti mengucapkan terima kasih kepada:

1. Orang tua dan keluarga tercinta yang senantiasa memberikan doa, dukungan moral, serta motivasi kepada penulis selama proses perkuliahan dan penyusunan skripsi ini.
2. Bapak **Prof. Dr. Drs. Selamat Riyadi, M.Si.** selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur.
3. Ibu **Prita Andini, SE, M.Akt.** selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur.
4. Bapak **Dr. Amir Indrabudiman, S.E, M.M.** selaku Dosen Pembimbing dan Penasehat Akademik yang selalu membimbing dan memberikan arahan selama masa perkuliahan.
5. Seluruh dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur, khususnya Program Studi Akuntansi, yang telah memberikan ilmu pengetahuan dan pengalaman selama masa perkuliahan.
6. Teman-teman dan sahabat yang telah memberikan bantuan, dukungan, serta semangat kepada penulis dalam menyelesaikan skripsi ini.
7. Kim Namjoon dan 방탄소년단, yang secara tidak langsung telah memberikan motivasi bagi penulis untuk tetap semangat dan konsisten selama proses penyusunan skripsi ini.

8. Dan terakhir, peneliti menyampaikan apresiasi kepada diri peneliti sendiri yang telah berjuang dan tidak menyerah dalam menyelesaikan skripsi ini meskipun dihadapkan pada keterbatasan waktu.

Akhir kata, penulis berharap semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pengembangan ilmu pengetahuan, khususnya di bidang akuntansi. Penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki keterbatasan, sehingga kritik dan saran yang membangun sangat diharapkan untuk perbaikan di masa yang akan datang.

Jakarta, 29 Januari 2026

Yosita Kartika

# **ABSTRAK**

**2132530045**

**Yosita Kartika**

## **PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**

**(xiv halaman, 208 halaman, 11 gambar, 29 tabel, 13 lampiran)**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Nilai perusahaan diukur dengan *Price to Book Value (PBV)*, sedangkan Likuiditas dengan *Current Ratio (CR)*, *Leverage* dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan Aktivitas dengan *Total Assets Turnover (TATO)*. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode purposive sampling sehingga diperoleh sejumlah perusahaan sektor teknologi sebagai sampel penelitian. Data dianalisis menggunakan regresi linear berganda dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27, setelah terlebih dahulu dilakukan uji statistik deskriptif dan uji asumsi klasik. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG, Likuiditas, dan *Leverage* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan Aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi pengembangan literatur akuntansi keuangan serta menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dan investor dalam pengambilan keputusan investasi, khususnya pada perusahaan sektor teknologi. Kata kunci: ESG, Likuiditas, *Leverage*, aktivitas, Nilai Perusahaan

**ABSTRACT**  
**2132530045**  
**Yosita Kartika**  
**THE EFFECT OF ESG DISCLOSURE, LIQUIDITY,**  
***LEVERAGE*, AND ACTIVITY**  
**ON FIRM VALUE**

**(xiv pages, 208 pages, 11 figures, 29 tables, 13 attachments)**

This study aims to examine the effect of *Environmental, Social, and Governance (ESG)* disclosure, liquidity, *Leverage*, and activity on firm value in technology sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020–2024. Firm value is measured using *Price to Book Value (PBV)*, while liquidity by *Current Ratio (CR)*, *Leverage* by *Debt to Assets Ratio (DAR)*, and activity by *Total Assets Turnover (TATO)*. This study employs a quantitative approach using purposive sampling to select the sample firms. The data are analyzed using multiple linear regression with the assistance of IBM SPSS Statistics version 27, preceded by descriptive statistical analysis and classical assumption tests. The results indicate that ESG disclosure, liquidity, and *Leverage* have a significant effect on firm value, while activity do not have a significant effect. The findings of this study are expected to contribute to the development of *financial* accounting literature and provide practical insights for corporate management and investors in making informed investment decisions, particularly in the technology sector.

**Keywords:** ESG, liquidity, *Leverage*, activity, Firm value

## DAFTAR ISI

COVER .....	i
PERSETUJUAN .....	ii
LEMBAR PENGESAHAN .....	iii
LEMBAR PERNYATAAN ORISINALITAS & PERSETUJUAN PUBLIKASI .	iv
KATA PENGANTAR .....	v
ABSTRAK .....	vii
ABSTRACT .....	viii
DAFTAR ISI .....	ix
DAFTAR TABEL .....	xiii
DAFTAR GAMBAR .....	xiv
BAB I .....	1
1.1 Latar Belakang Penelitian .....	1
1.2 Pembatasan Masalah .....	13
1.3 Perumusan Masalah .....	15
1.4 Tujuan Penelitian.....	15
1.5 Manfaat Penelitian .....	15
1.6 Sistematika Penulisan .....	16
BAB II .....	18
2.1 Landasan Teori .....	18
2.1.1 Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ).....	18
2.1.2 Teori <i>Stakeholder</i> ( <i>Stakeholder Theory</i> ) .....	20
2.1.3 Teori Pertukaran ( <i>Trade Off Theory</i> ) .....	22
2.1.4 Nilai Perusahaan.....	24
2.1.5 Pengungkapan ESG .....	26
2.1.6 Likuiditas .....	33
2.1.7 <i>Leverage</i> .....	36
2.1.8 Aktivitas .....	37
2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya.....	40

2.2.1	Fakhriansyah et al. (2025) .....	40
2.2.2	Ilma & Wahyuni (2025) .....	41
2.2.3	Kuncoro & Atiningsih (2025) .....	42
2.2.4	Febriantoko et al. (2025) .....	43
2.2.5	Asih & Paramitalaksmi (2025).....	44
2.2.6	Suprpto & Muslimin (2025) .....	45
2.2.7	Putri & Wiagustini (2025) .....	46
2.2.8	Nengsi & Aprila (2024) .....	46
2.2.9	Jayanti & Candraningrat (2024) .....	47
2.2.10	Christiaan et al. (2023) .....	48
	Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Sebelumnya .....	50
2.3	Kerangka Teoritis .....	56
2.4	Pengembangan Hipotesis Penelitian .....	59
2.4.1	Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan. ....	60
2.4.2	Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. ....	63
2.4.3	Pengaruh <i>Leverage</i> Terhadap Nilai Perusahaan. ....	65
2.4.4	Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan. ....	67
BAB III .....		69
3.1	Tipe Penelitian.....	69
3.2	Populasi dan Sampel Penelitian .....	70
3.2.1	Populasi Penelitian .....	70
3.2.2	Sampel Penelitian .....	71
3.3	Teknik Pengumpulan Data Penelitian .....	72
3.4	Model dan Diagram Jalur Penelitian .....	73
3.5	Operasional Variabel .....	76
3.5.1	Variabel Terikat (Dependent Variable) .....	77
3.5.2	Variabel Bebas (Independent Variable) .....	78
3.6	Teknik Analisis Data .....	83
3.6.1	Statistik Deskriptif .....	83
3.6.2	Uji Asumsi Klasik .....	84

3.6.3	Analisis Regresi (Model Regresi) .....	90
3.6.4	Uji Statistik F .....	91
3.6.5	Uji Statistik T .....	92
3.6.6	Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit) .....	93
BAB IV	.....	95
4.1	Deskripsi Sampel Penelitian .....	95
4.2	Statistik Deskriptif .....	97
4.2.1	Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan .....	99
4.2.2	Hasil Perhitungan Pengungkapan ESG .....	101
4.2.3	Hasil Perhitungan Likuiditas .....	102
4.2.4	Hasil Perhitungan <i>Leverage</i> .....	104
4.2.5	Hasil Perhitungan Aktivitas .....	105
4.3	Analisis Data .....	107
4.3.1	Uji Asumsi Klasik .....	107
4.3.2	Analisis Regresi Linear Berganda .....	114
4.3.3	Analisis Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ ) .....	121
4.4	Interpretasi Hasil Penelitian .....	125
4.4.1	Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan.....	126
4.4.2	Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan .....	130
4.4.3	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	135
4.4.4	Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan .....	139
4.5	Konsistensi Hasil Penelitian dengan Penelitian Sebelumnya .....	144
BAB V	.....	147
5.1	Kesimpulan .....	147
5.2	Implikasi Hasil Penelitian .....	147
5.3	Keterbatasan Penelitian .....	149
5.4	Saran untuk Peneliti Selanjutnya .....	150
DAFTAR PUSTAKA	.....	151
LAMPIRAN	.....	160
Lampiran 1. Daftar Populasi Penelitian	.....	160

Lampiran 2. Kertas Kerja Sampel Penelitian .....	162
Lampiran 3. Perhitungan Variabel Pengungkapan ESG ( $X_1$ ) .....	167
Lampiran 4. Perhitungan Variabel Profitabilitas ( $X_2$ ) .....	170
Lampiran 5. Perhitungan Variabel Likuiditas ( $X_3$ ) .....	173
Lampiran 6. Perhitungan Variabel <i>Leverage</i> ( $X_4$ ) .....	177
Lampiran 7. Perhitungan Variabel Aktivitas ( $X_5$ ) .....	180
Lampiran 8. Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan (Y) .....	184
Lampiran 9. Output SPSS .....	188
Lampiran 10. Contoh Laporan Keuangan .....	195
Lampiran 11. Index ESG .....	203
Lampiran 12. Kartu Bimbingan .....	206
Lampiran 13. Daftar Riwayat Hidup .....	207

## DAFTAR TABEL

Tabel 2.1 Standard GRI.....	28
Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Sebelumnya .....	48
.....	51
Tabel 3.1 Matriks Operasionalisasi Variabel.....	83
Tabel 3.2 Dasar Analisis Uji Normalitas.....	87
Tabel 3.3 Dasar Analisis Uji Multikolinearitas.....	88
Tabel 3.4 Dasar Analisis Uji Heteroskedastisitas .....	89
Tabel 3.5 Dasar Analisis Uji Autokorelasi.....	91
Tabel 3.6 Dasar Analisis Uji Statistik F .....	93
Tabel 3.7 Dasar Analisis Uji Statistik t .....	94
Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel .....	96
Tabel 4.2 Sampel Penelitian.....	97
Tabel 4.3 Descriptive Statistics.....	98
Tabel 4.4 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan.....	101
Tabel 4.5 Hasil perhitungan Pengungkapan ESG .....	102
Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Likuiditas.....	103
Tabel 4.7 Hasil Perhitungan <i>Leverage</i> .....	105
Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Aktivitas .....	106
Tabel 4.9 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test.....	109
Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas.....	111
Tabel 4.11 Uji Glejser .....	113
Tabel 4.12 Uji Durbin Watson .....	114
Tabel 4.13 Uji Regresi Linier Berganda .....	115
Tabel 4.14 Kriteria Kekuatan Hubungan .....	118
Tabel 4.15 Koefisien Korelasi.....	119
Tabel 4.16 Koefisien Determinasi.....	122
Tabel 4.17 Uji F .....	122
Tabel 4.18 Uji Parsial T .....	124
Tabel 4.19 Rangkuman Uji T .....	125
Tabel 4.20 Konsistensi Hasil Penelitian .....	144

## DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1 Grafik Indeks Harga Saham Sektor Teknologi .....	3
Gambar 2.2 Kerangka Konseptual .....	59
Gambar 3.1 Diagram Jalur Penelitian .....	75
Gambar 4.1 Grafik Normal P-P Plot .....	108
Gambar 4.2 Grafik Scatterplot .....	111
Gambar 4.3 Kurva Durbin Watson .....	114
Gambar 4.4 Koefisien Diagram Jalur Penelitian.....	117
Gambar 4.5 Rata-rata Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan .....	128
Gambar 4.6 Rata-rata Likuiditas dan Nilai Perusahaan .....	133
Gambar 4.7 Rata-rata <i>Leverage</i> dan Nilai Perusahaan .....	137
Gambar 4.8 Rata-rata Aktivitas dan Nilai Perusahaan.....	141

# **BAB I**

## **PENDAHULUAN**

### **1.1 Latar Belakang Penelitian**

Perkembangan industri teknologi di era digital telah membawa perubahan yang signifikan dalam berbagai aspek kehidupan, termasuk dunia bisnis dan investasi. Kemajuan teknologi mendorong lahirnya berbagai inovasi yang menciptakan peluang pertumbuhan ekonomi, memperluas pasar, serta meningkatkan efisiensi operasional perusahaan (Porter & Heppelmann, 2014). Kondisi tersebut menjadikan sektor teknologi sebagai salah satu sektor strategis yang memiliki potensi pertumbuhan tinggi dan menjadi perhatian utama investor di pasar modal (OECD, 2020; McKinsey Global Institute, 2021).

Namun, pertumbuhan pesat industri teknologi juga diiringi oleh persaingan yang semakin ketat antar perusahaan. Kondisi ini menuntut setiap perusahaan untuk terus meningkatkan kinerjanya, baik melalui inovasi produk maupun pengelolaan keuangan yang efektif, guna mencapai tujuan utama perusahaan, yaitu memaksimalkan nilai perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham (Brigham & Houston, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi indikator penting bagi investor dalam menilai tingkat keberhasilan perusahaan serta prospeknya di masa depan, karena mencerminkan kepercayaan pasar terhadap kinerja dan keberlanjutan perusahaan (Sudana, 2015).

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI), kinerja perusahaan sektor teknologi yang tergabung dalam indeks IDXTECHNO menunjukkan dinamika yang fluktuatif selama periode 2020–2024. Pada tahun 2020, sektor teknologi mulai menunjukkan ketahanan di tengah tekanan ekonomi akibat pandemi Covid-19, seiring meningkatnya kebutuhan masyarakat terhadap layanan digital seperti e-commerce, teknologi informasi, dan komunikasi (Bursa Efek Indonesia, 2020). Kondisi tersebut berlanjut pada tahun 2021, di mana indeks IDXTECHNO mengalami lonjakan kinerja yang signifikan dan bahkan melampaui kinerja Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), didorong oleh percepatan transformasi digital dan

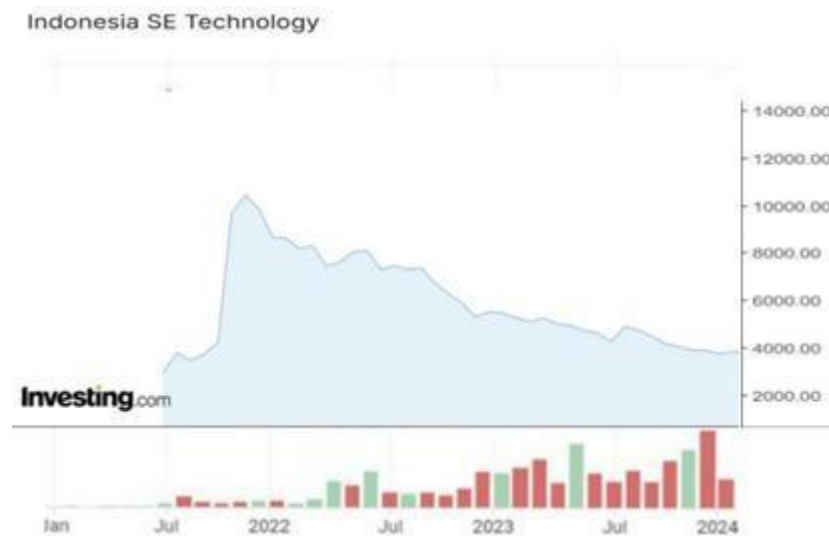
meningkatnya permintaan layanan berbasis teknologi selama masa pandemi (Bursa Efek Indonesia, 2021).

Namun demikian, tren positif tersebut tidak berlanjut secara berkesinambungan. Memasuki tahun 2022, sektor teknologi mengalami koreksi tajam akibat perubahan kondisi ekonomi global, terutama kenaikan suku bunga acuan, pengetatan Likuiditas, serta meningkatnya ketidakpastian ekonomi pascapandemi. Perubahan tersebut memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan teknologi, sehingga berdampak pada penurunan nilai perusahaan di sektor tersebut (Bursa Efek Indonesia, 2022; Bank Indonesia, 2022). Kondisi tekanan ini masih berlanjut pada tahun 2023, di mana IDXTECHNO tercatat sebagai salah satu indeks sektoral dengan kinerja terburuk dibandingkan sektor lainnya, yang mencerminkan tingginya volatilitas dan risiko investasi pada perusahaan sektor teknologi (Bursa Efek Indonesia, 2023).

Pada tahun 2024, meskipun perekonomian mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan, kinerja sektor teknologi masih menghadapi berbagai tantangan, baik dari sisi fundamental keuangan maupun kepercayaan investor. Hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan sektor teknologi tidak hanya dipengaruhi oleh faktor makroekonomi, tetapi juga oleh kinerja keuangan internal perusahaan serta faktor non-keuangan, seperti pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, yang semakin menjadi pertimbangan investor dalam menilai keberlanjutan dan prospek jangka panjang perusahaan (Friede et al., 2015).

Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia, dari total 46 emiten sektor teknologi yang terdaftar, hanya sebagian kecil perusahaan yang mampu mencatatkan penguatan harga saham sepanjang tahun 2024, sementara mayoritas emiten mengalami penurunan atau stagnasi. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa pemulihan sektor teknologi belum terjadi secara merata dan nilai perusahaan masih sangat dipengaruhi oleh perbedaan kinerja fundamental masing-masing perusahaan serta persepsi investor terhadap prospek dan risiko usaha (Bursa Efek Indonesia, 2024; Bisnis.com, 2025).

**Gambar 1.1 Grafik Indeks Harga Saham Sektor Teknologi**



Sumber; Investing.com (2025)

Fluktuasi nilai perusahaan yang terjadi sepanjang periode 2020–2024 menunjukkan bahwa sektor teknologi merupakan sektor yang dinamis, namun memiliki tingkat ketidakstabilan yang relatif tinggi. Perubahan kondisi ekonomi makro, perkembangan teknologi yang cepat, serta sentimen investor menjadi faktor-faktor utama yang memengaruhi naik turunnya nilai perusahaan pada sektor ini (Fama, 1970; Baker & Wurgler, 2006). Selain itu, karakteristik perusahaan teknologi yang cenderung memiliki tingkat ketidakpastian tinggi dan ketergantungan pada inovasi turut meningkatkan volatilitas nilai perusahaan (Damodaran, 2012). Oleh karena itu, diperlukan analisis yang lebih mendalam untuk memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan agar investor maupun manajemen dapat mengambil keputusan investasi dan pengelolaan perusahaan yang lebih tepat dan berkelanjutan (Brigham & Houston, 2019).

Nilai perusahaan bersifat dinamis dan dapat mengalami fluktuasi dari waktu ke waktu. Fluktuasi tersebut mencerminkan perubahan naik turunnya persepsi pasar terhadap kinerja dan prospek perusahaan yang dipengaruhi oleh faktor internal maupun eksternal. Faktor internal perusahaan, seperti Likuiditas, dan *Leverage*, memiliki peran penting dalam menentukan nilai perusahaan (Christiaan et al., 2023). Faktor eksternal yang memengaruhi nilai perusahaan mencakup kondisi makroekonomi, perubahan regulasi, serta sentimen pasar. Perubahan pada tingkat suku bunga, inflasi, maupun stabilitas ekonomi dapat memengaruhi keputusan

investasi dan persepsi investor terhadap prospek perusahaan. Astagina dan Putra (2023) menambahkan bahwa faktor eksternal seperti kebijakan pemerintah dan perkembangan teknologi turut memengaruhi persepsi investor terhadap suatu perusahaan, sehingga berkontribusi terhadap naik turunnya nilai perusahaan. Ketidakpastian lingkungan eksternal tersebut menuntut perusahaan untuk mampu beradaptasi melalui strategi bisnis dan pengelolaan kinerja yang efektif agar tetap mampu mempertahankan dan meningkatkan nilai perusahaannya (Bodie et al., 2018).

Perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk memaksimalkan nilai perusahaan guna mencapai kemakmuran pemegang saham serta menjamin kelangsungan usaha dalam jangka panjang (Sudana, 2015). Nilai perusahaan mencerminkan persepsi investor terhadap keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki serta kemampuannya dalam menghasilkan laba secara berkelanjutan, sehingga menjadi indikator penting dalam pengambilan keputusan investasi (Husnan & Pudjiastuti, 2018). Menurut Brigham dan Houston (2010), nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, yang tercermin dalam harga pasar saham. Dengan demikian, semakin tinggi harga saham suatu perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan tersebut, karena mencerminkan tingkat kepercayaan investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan di masa depan (Fama, 1970).

Pendapat ini diperkuat oleh Wijaya et al. (2021) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan sering kali dihubungkan dengan harga saham karena merupakan *indicator* keberhasilan perusahaan dalam memberikan kesejahteraan kepada para pemegang saham. Semakin tinggi harga saham, maka semakin besar tingkat kepercayaan investor terhadap prospek perusahaan. Sementara itu, Lamba & Atahau (2022) menekankan bahwa pergerakan harga saham yang ditransaksikan di bursa memberi investor kesempatan untuk menilai kinerja perusahaan secara berkelanjutan. Hal ini berlaku khususnya bagi perusahaan yang *go public*, di mana manajemen dituntut untuk terus meningkatkan nilai perusahaan sebagai bentuk tanggung jawab kepada pemegang saham.

Selain harga saham, salah satu indikator yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah *Price to Book Value (PBV)*. Menurut Anugerah

& Suryanawa (2019), PBV adalah perbandingan antara harga pasar saham dengan nilai buku per lembar saham. Semakin tinggi rasio PBV, maka semakin tinggi pula tingkat kemakmuran pemegang saham, yang merupakan tujuan utama dari suatu perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan PBV tidak hanya mengindikasikan kinerja keuangan yang sehat, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor tentang prospek pertumbuhan perusahaan.

Nilai perusahaan pada sektor teknologi di Indonesia dalam periode 2020–2024 menunjukkan fluktuasi yang tidak stabil. Data Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan bahwa rata-rata PBV sektor teknologi pada tahun 2020 adalah 2,0, meningkat tajam pada tahun 2021 menjadi 8,3 karena tingginya permintaan layanan digital selama pandemi Covid-19. Namun, pada tahun 2022 PBV turun drastis menjadi 4,3 dan kembali merosot menjadi 2,1 pada tahun 2023 akibat penurunan minat investor dan koreksi pasar saham. Memasuki tahun 2024, sektor teknologi mulai menunjukkan tanda-tanda pemulihan dengan rata-rata PBV naik kembali ke angka 5,0. Fluktuasi ini dipicu oleh beberapa faktor, seperti perubahan perilaku konsumsi masyarakat, perkembangan inovasi teknologi, kebijakan pemerintah terkait ekonomi digital, hingga gejolak ekonomi global. Fenomena tersebut menunjukkan bahwa sektor teknologi sangat dinamis, penuh dengan peluang pertumbuhan, namun juga memiliki risiko tinggi yang perlu dikelola dengan baik.

Dalam upaya memaksimalkan nilai perusahaan, manajemen dituntut untuk mengelola kinerja keuangan maupun non-keuangan secara optimal. Teori Sinyal (*Signaling Theory*) menjelaskan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan kepada publik berfungsi sebagai sinyal bagi investor dalam menilai prospek dan risiko perusahaan di tengah kondisi asimetri informasi (Spence, 1973). Informasi yang relevan, akurat, dan tepat waktu akan membantu investor dalam mengambil keputusan investasi secara rasional.

Likuiditas yang memadai mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan persepsi risiko (Brigham & Houston, 2019). *Leverage* yang dikelola secara optimal dapat memberikan sinyal positif mengenai kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan pendanaan eksternal untuk meningkatkan kinerja dan pertumbuhan perusahaan, meskipun tingkat *Leverage*

yang terlalu tinggi dapat meningkatkan risiko keuangan (Ross et al., 2016). Selanjutnya, rasio Aktivitas seperti *Total Asset Turnover* mencerminkan efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan pendapatan, yang secara tidak langsung memberikan sinyal positif terkait efektivitas operasional perusahaan (Hani, 2015; Munawir, 2018).

Selain kinerja keuangan, pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* juga berperan penting sebagai sinyal non-keuangan. Pengungkapan ESG yang transparan dan berkualitas mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola yang baik, sehingga dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan kepercayaan investor (Friede et al., 2015). Investor cenderung menilai perusahaan dengan pengungkapan ESG yang baik sebagai perusahaan yang memiliki risiko jangka panjang lebih rendah dan prospek yang lebih stabil, yang pada akhirnya berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Fatemi et al., 2018). Dengan demikian, kombinasi informasi keuangan dan non-keuangan yang disampaikan perusahaan dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif (*good news*) oleh investor, yang selanjutnya berpotensi meningkatkan nilai perusahaan di pasar modal.

Selain itu, Teori *Stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya berorientasi pada penciptaan laba, tetapi juga bertanggung jawab terhadap kepentingan para pemangku kepentingan dan norma sosial yang berlaku. Pengungkapan ESG menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan kepedulian terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, sehingga dapat meningkatkan legitimasi perusahaan dan membangun hubungan yang baik dengan *stakeholder*, yang pada akhirnya berkontribusi terhadap peningkatan nilai perusahaan (Freeman, 1984; Suchman, 1995).

Sementara itu, dari perspektif Teori *Trade-off (Trade-off Theory)*, keputusan pendanaan perusahaan mencerminkan adanya pertukaran antara manfaat dan risiko dalam penggunaan utang. Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan akan berupaya menentukan struktur modal yang optimal dengan menyeimbangkan manfaat pajak dari penggunaan utang (*tax shield*) dan biaya kebangkrutan serta biaya keagenan yang timbul akibat tingkat *Leverage* yang tinggi (Myers, 2001).

Likuiditas dan *Leverage* yang dikelola secara optimal mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan sekaligus memanfaatkan pendanaan eksternal secara efisien untuk meningkatkan kinerja dan nilai perusahaan. Namun, penggunaan *Leverage* yang berlebihan akan meningkatkan risiko gagal bayar dan potensi kebangkrutan, sehingga dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan (Myers & Majluf, 1984; Ross et al., 2016).

Oleh karena itu, keseimbangan dalam pengelolaan Likuiditas, *Leverage*, serta efisiensi Aktivitas perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan nilai perusahaan, karena mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengoptimalkan struktur pendanaan dan penggunaan aset secara berkelanjutan.

Berdasarkan penelitian terdahulu, nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, baik keuangan maupun non-keuangan. Salah satu faktor nonkeuangan yang semakin mendapat perhatian adalah pengungkapan *ESG* (*Environmental, Social, and Governance*), yang menggambarkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Menurut Anggraeni & Sulhan (2020), perusahaan yang memiliki pengungkapan ESG yang tinggi cenderung mendapatkan kepercayaan investor karena dinilai lebih transparan dan bertanggung jawab dalam mengelola dampak lingkungan dan sosial. Penelitian Christiaan et al. (2023) juga menemukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena meningkatkan reputasi dan mengurangi risiko bisnis jangka Panjang, khususnya pada perusahaan yang memiliki basis investor yang peduli terhadap isu keberlanjutan. Hal ini disebabkan oleh meningkatnya transparansi dan akuntabilitas perusahaan yang dapat meminimalkan risiko asimetri informasi. Selanjutnya, Wang & Sarkis (2017) mengemukakan bahwa integrasi ESG dalam strategi bisnis perusahaan mampu meningkatkan daya saing jangka panjang, mengurangi risiko bisnis, dan meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan para *stakeholder*. Sejalan dengan itu, Frias-Aceituno et al. (2014) menegaskan bahwa perusahaan yang konsisten dalam mengungkapkan Aktivitas ESG dianggap lebih profesional dan bertanggung jawab, sehingga lebih menarik bagi investor yang memiliki kepedulian terhadap isu lingkungan dan sosial. Namun, beberapa penelitian

menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Bahkan, menurut Krüger (2015), pasar dapat merespons negatif jika pengungkapan ESG hanya dianggap sebagai strategi pencitraan semata tanpa adanya perubahan nyata dalam kinerja perusahaan, fenomena yang dikenal sebagai *greenwashing*. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan sangat bergantung pada kualitas implementasi dan persepsi pasar terhadap komitmen perusahaan dalam menjalankan prinsip keberlanjutan.

Selain ESG, faktor keuangan seperti Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas juga sangat berpengaruh. Rasio Likuiditas merupakan salah satu indikator penting dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan, khususnya kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas sering kali digunakan oleh investor dan kreditur sebagai alat analisis untuk menilai apakah perusahaan memiliki cukup aset lancar yang dapat segera diuangkan untuk melunasi kewajiban yang jatuh tempo. Menurut Kasmir (2016:129), Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendek tepat pada waktunya, baik menggunakan aset lancar maupun aliran kas yang tersedia. Perusahaan yang memiliki tingkat Likuiditas yang baik menunjukkan manajemen kas yang sehat, sehingga dapat memberikan kepercayaan lebih kepada investor dan pemegang saham. Menurut Fahmi (2014), rasio Likuiditas mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban finansial jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Tingkat Likuiditas yang memadai memberikan sinyal positif (*good news*) kepada investor bahwa perusahaan memiliki stabilitas keuangan yang baik dan risiko gagal bayar yang rendah. Hal ini juga didukung oleh Horne dan Wachowicz (2013) yang menyatakan bahwa Likuiditas yang optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor serta memperkuat nilai perusahaan karena investor melihat perusahaan berada dalam posisi aman untuk membayar kewajiban dan mendukung kelancaran operasional. Namun, hubungan antara Likuiditas dan nilai perusahaan tidak selalu linear. Astagina & Putra (2023) dalam penelitiannya menemukan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, terutama ketika perusahaan mampu mengelola kas dan aset lancarnya secara efektif untuk membiayai aktivitas operasional serta memenuhi kewajiban jangka pendek. Tingkat Likuiditas yang sehat mencerminkan kinerja keuangan yang stabil sehingga

meningkatkan persepsi positif investor dan mendorong kenaikan harga saham yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Di sisi lain, Nur Utami & Widati (2022) menemukan bahwa Likuiditas yang terlalu tinggi justru dapat memberikan sinyal negatif (*bad news*) kepada pasar. Hal ini disebabkan oleh indikasi bahwa perusahaan memiliki dana yang menganggur dan tidak diinvestasikan secara produktif untuk menghasilkan laba. Kondisi tersebut dapat menurunkan profitabilitas dan menyebabkan investor ragu untuk menanamkan modal, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan. Sementara itu, penelitian Prasetya & Musdholifah (2020) menunjukkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendek tidak selalu mencerminkan kinerja keseluruhan atau prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan. Berdasarkan teori dan temuan penelitian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengaruh rasio Likuiditas terhadap nilai perusahaan bersifat kontekstual. Likuiditas yang berada pada tingkat optimal dapat meningkatkan kepercayaan investor, menjaga stabilitas operasional, dan memperkuat nilai perusahaan. Namun, jika terlalu rendah, hal ini menimbulkan kekhawatiran mengenai risiko gagal bayar. Sebaliknya, Likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menandakan inefisiensi dalam pengelolaan aset, yang pada akhirnya mengurangi kepercayaan investor. Oleh karena itu, perusahaan harus menjaga rasio Likuiditas pada tingkat yang seimbang agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan serta memberikan sinyal positif kepada pasar. Hal ini sangat relevan bagi sektor teknologi yang membutuhkan stabilitas kas untuk mendukung inovasi, pengembangan produk, serta investasi jangka panjang.

Rasio *Leverage* memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan karena menggambarkan struktur pendanaan perusahaan, khususnya perbandingan antara modal yang berasal dari utang dan ekuitas. Menurut Kasmir (2016:151), rasio *Leverage* digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Semakin tinggi *Leverage*, semakin besar risiko keuangan yang dihadapi perusahaan karena adanya kewajiban untuk membayar pokok pinjaman dan bunga secara berkala. Hal ini sejalan dengan pendapat Brigham dan Houston (2010) yang menyatakan bahwa *Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan jika dana pinjaman yang digunakan mampu memberikan tingkat pengembalian yang lebih

tinggi daripada biaya bunga yang harus dibayarkan. Namun, jika biaya bunga lebih besar daripada keuntungan yang dihasilkan, *Leverage* justru memperbesar risiko kerugian dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Menurut Gitman dan Zutter (2012), *Leverage* adalah penggunaan sumber daya dengan biaya tetap seperti utang, yang bertujuan memperbesar potensi keuntungan bagi pemegang saham. Akan tetapi, semakin tinggi *Leverage*, semakin besar pula risiko yang ditanggung perusahaan. Berdasarkan *Trade-off Theory*, penggunaan utang pada tingkat optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat berupa penghematan pajak (*tax shield*). Namun, pada titik tertentu, peningkatan utang yang berlebihan justru memicu risiko kebangkrutan dan membuat nilai perusahaan menurun. Beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda mengenai pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Christiaan et al. (2023) menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa penggunaan utang dalam jumlah tepat dapat meningkatkan laba operasional, mengurangi beban pajak, dan pada akhirnya meningkatkan kesejahteraan pemegang saham. Sebaliknya, Tandrio & Handoyo (2023) menyatakan bahwa *Leverage* yang terlalu tinggi justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan, karena memunculkan risiko keuangan yang besar dan ketidakpastian yang dapat menurunkan kepercayaan investor. Di sisi lain, Lamba & Atahau (2022) menemukan bahwa *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dalam kondisi ketika perusahaan lebih banyak mengandalkan modal internal seperti laba ditahan dibandingkan dengan pendanaan dari utang. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan bersifat dua arah. Jika perusahaan mampu mengelola struktur modalnya dengan baik dan memanfaatkan utang secara optimal, *Leverage* dapat menjadi alat strategis untuk meningkatkan nilai perusahaan. Namun, jika perusahaan terlalu bergantung pada utang dan tidak mampu mengelola risiko yang ditimbulkannya, *Leverage* justru akan memperbesar risiko kebangkrutan dan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini menjadi sangat penting bagi perusahaan di sektor teknologi, yang sering kali memerlukan pendanaan besar untuk inovasi dan pengembangan produk, sehingga pengelolaan *Leverage* yang tepat akan membantu perusahaan tetap kompetitif sekaligus menjaga kepercayaan investor.

Rasio Aktivitas adalah rasio yang menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam memanfaatkan aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan maupun pendapatan. Rasio ini sering digunakan untuk menilai tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola sumber daya yang ada. Menurut Hery (2018), rasio Aktivitas mengukur sejauh mana efektivitas aset perusahaan dalam menghasilkan penjualan. Semakin tinggi rasio aktivitas, semakin efisien perusahaan dalam memanfaatkan asetnya, yang pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan dan memberikan sinyal positif kepada investor mengenai prospek pertumbuhan perusahaan. Efisiensi dalam penggunaan aset menjadi faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, karena investor cenderung tertarik pada perusahaan yang mampu mengoptimalkan aset yang dimilikinya untuk menciptakan keuntungan yang berkelanjutan. Menurut Kasmir (2016), rasio Aktivitas berhubungan langsung dengan perputaran aset yang dimiliki perusahaan, seperti perputaran persediaan, perputaran piutang, dan *Total Asset Turnover (TATO)*. *Total Asset Turnover* menjadi indikator utama yang menunjukkan seberapa besar penjualan yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah aset yang dimiliki perusahaan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin tinggi pula efisiensi manajemen dalam mengelola asetnya. Hal ini memberikan sinyal positif (*good news*) kepada investor, yang akan meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong kenaikan harga saham sehingga nilai perusahaan meningkat. Hasil penelitian Hulasoh et al. (2021) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti perusahaan yang mampu memanfaatkan asetnya secara efektif dapat meningkatkan daya tarik bagi investor. Ketika perusahaan menunjukkan efisiensi yang tinggi dalam penggunaan aset, maka kepercayaan investor meningkat, yang mendorong lebih banyak modal masuk dan akhirnya meningkatkan harga saham serta nilai perusahaan. Penelitian ini juga memperkuat pandangan bahwa rasio Aktivitas dapat menjadi indikator kinerja keuangan yang penting dalam menentukan nilai perusahaan. Namun, tidak semua penelitian menemukan pengaruh positif yang signifikan. Khasanah et al. (2024) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi TATO, dalam beberapa kasus justru dapat memberikan sinyal buruk bagi pasar. Misalnya, ketika perusahaan memiliki

proporsi aset tetap yang terlalu besar dibandingkan aset lancar, sehingga Aktivitas operasional menjadi tidak optimal. Selain itu, nilai TATO yang terlalu tinggi dapat mengindikasikan bahwa perusahaan kekurangan aset untuk mendukung pertumbuhan penjualan di masa depan. Penelitian Cahyono & Aryani (2024) juga menyatakan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan rasio TATO tidak dapat membedakan antara penggunaan aset yang efisien dan tidak efisien, serta tidak mampu memberikan gambaran efektivitas aset dalam jangka panjang. Dengan demikian, penggunaan rasio Aktivitas harus dipertimbangkan bersama indikator lainnya untuk mendapatkan penilaian yang akurat mengenai kinerja perusahaan. Berdasarkan teori dan penelitian terdahulu, dapat disimpulkan bahwa rasio Aktivitas memiliki hubungan yang erat dengan nilai perusahaan. Jika perusahaan mampu memanfaatkan asetnya secara optimal, maka hal ini akan meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat kepercayaan investor, serta menaikkan nilai perusahaan. Namun, jika manajemen tidak mampu mengelola aset secara efektif, atau jika proporsi aset tidak seimbang, maka rasio Aktivitas yang tinggi tidak selalu mencerminkan kinerja yang baik dan bahkan dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan perlu menjaga keseimbangan dalam pengelolaan aset, khususnya pada sektor teknologi yang memerlukan investasi besar dalam aset tetap maupun aset digital, agar tetap kompetitif dan mampu meningkatkan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Oleh karena itu, penelitian yang mengkaji nilai perusahaan di sektor teknologi menjadi penting sebagai dasar pengambilan keputusan yang lebih rasional bagi investor serta sebagai masukan bagi pemangku kepentingan dalam merumuskan kebijakan yang mendukung pertumbuhan sektor tersebut. Penelitian ini menghadirkan keterbaruan dengan menggabungkan pengungkapan *ESG (Environmental, Social, and Governance)*, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas sebagai faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. ESG sebagai faktor nonkeuangan dipilih karena semakin meningkatnya perhatian pasar terhadap keberlanjutan, sedangkan variabel keuangan seperti Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas mewakili kinerja internal perusahaan.

Berdasarkan latar belakang tersebut, penelitian ini bertujuan untuk mengkonfirmasi hasil-hasil penelitian sebelumnya, khususnya dalam konteks perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan demikian penelitian ini dilakukan dengan judul “PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS, *LEVERAGE*, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Teknologi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2020–2024).”

## 1.2 Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, agar penelitian ini menjadi lebih terfokus dan mendalam, maka dilakukan pembatasan terhadap ruang lingkup penelitian sebagai berikut:

1. Penelitian ini membatasi nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*, karena PBV mencerminkan bagaimana pasar menilai perusahaan dibandingkan dengan nilai bukunya. Rasio ini dipilih karena mampu menggambarkan persepsi investor terhadap kinerja dan prospek perusahaan sektor teknologi yang memiliki karakteristik pertumbuhan tinggi serta tingkat risiko yang relatif besar.
2. Variabel Likuiditas dibatasi pada rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas digunakan untuk menilai tingkat keamanan keuangan perusahaan dalam menjalankan Aktivitas operasional sehari-hari. Tingkat Likuiditas yang terlalu rendah maupun terlalu tinggi dapat memengaruhi persepsi investor dan pada akhirnya berdampak pada nilai perusahaan.
3. Variabel *Leverage* dibatasi pada penggunaan *Debt to Assets Ratio (DAR)*. DAR dipilih karena mencerminkan proporsi aset perusahaan yang dibiayai oleh utang, sehingga memberikan gambaran menyeluruh mengenai struktur pendanaan perusahaan. Dalam konteks sektor teknologi yang membutuhkan pendanaan besar untuk inovasi dan pengembangan, tingkat *Leverage* menjadi faktor penting yang dapat memengaruhi risiko dan nilai perusahaan di mata investor.

4. Variabel Aktivitas dibatasi pada rasio yang menggambarkan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan pendapatan, yaitu *Total Asset Turnover (TATO)*. Rasio ini digunakan untuk menilai efisiensi penggunaan aset dalam kegiatan operasional perusahaan sektor teknologi yang memiliki karakteristik aset beragam, baik aset berwujud maupun tidak berwujud.
5. Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dibatasi pada informasi yang tersedia dalam laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan perusahaan, yang diukur berdasarkan GRI Standards tahun 2016. Standar ini dipilih karena masih banyak digunakan oleh perusahaan di Indonesia selama periode penelitian dan memberikan kerangka yang sistematis dalam menilai pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.
6. Unit analisis dalam penelitian ini dibatasi pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sektor teknologi didasarkan pada karakteristik sektor yang dinamis, tingkat pertumbuhan yang tinggi, serta fluktuasi nilai perusahaan yang relatif besar dibandingkan sektor lainnya.
7. Periode penelitian dibatasi pada tahun 2020 hingga 2024, dengan menggunakan data tahunan. Pemilihan periode ini bertujuan untuk menggambarkan kondisi sektor teknologi setelah pandemi Covid-19, serta periode awal pemulihan ekonomi, sehingga hasil penelitian diharapkan lebih komprehensif.

### **1.3 Perumusan Masalah**

Berdasarkan uraian latar belakang di atas, maka perumusan masalah penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Apakah pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
4. Apakah Aktivitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

### **1.4 Tujuan Penelitian**

Berdasarkan perumusan masalah di atas, tujuan penelitian ini adalah:

1. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.
2. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan.
3. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh *Leverage* terhadap nilai perusahaan.
4. Untuk menguji dan menganalisis secara empiris pengaruh Aktivitas terhadap nilai perusahaan.

### **1.5 Manfaat Penelitian**

Manfaat penelitian yang diharapkan dapat ditemukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

#### 1. Manfaat Teoritis

- a. Penelitian ini memberikan wawasan dan pengetahuan mengenai pengaruh faktor keuangan dan non-keuangan, khususnya pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan.
- b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi bagi peneliti selanjutnya dalam pengembangan ilmu akuntansi, khususnya terkait faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan pada sektor teknologi.

#### 2. Manfaat Praktis

- a. Memberikan masukan bagi manajemen perusahaan dalam mengelola faktor-faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, terutama melalui pengungkapan ESG dan pengelolaan kinerja keuangan.
- b. Menjadi pertimbangan bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi dengan memperhatikan faktor ESG dan indikator keuangan perusahaan.
- c. Memberikan informasi bagi perusahaan untuk meningkatkan transparansi dan kualitas pelaporan keuangan serta laporan keberlanjutan (*sustainability report*), sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi pasar modal.

## **1.6 Sistematika Penulisan**

Sistematika penulisan ini bertujuan untuk memberikan gambaran umum mengenai isi materi pada skripsi ini. Adapun sistematika dalam penulisan skripsi ini dibagi menjadi 5 (lima) bab dengan penyajian berikut:

### **BAB I PENDAHULUAN**

Bab ini berisi latar belakang penelitian, pembatasan masalah, perumusan masalah, tujuan penelitian, manfaat penelitian, dan sistematika penulisan. Fokusnya adalah penjelasan fenomena terkait nilai perusahaan dan faktor-faktor yang mempengaruhinya, yaitu ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan aktivitas.

### **BAB II TINJAUAN PUSTAKA**

Bab ini membahas landasan teori yang digunakan dalam penelitian, meliputi Signaling Theory, *Stakeholder Theory*, dan *Trade-off Theory* yang relevan dengan nilai perusahaan. Selain itu, bab ini menguraikan definisi konseptual masing-masing variabel penelitian, yaitu nilai perusahaan, Likuiditas, *Leverage*, aktivitas, serta pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, beserta dimensi dan indikator pengukurannya. Bab ini juga menyajikan hasil penelitian terdahulu, kerangka pemikiran teoritis, serta perumusan hipotesis penelitian.

### **BAB III METODE PENELITIAN**

Bab ini menjelaskan metode penelitian yang digunakan, meliputi jenis dan pendekatan penelitian, teknik pengumpulan data, serta sumber data penelitian. Bab ini juga membahas populasi dan sampel penelitian, dengan unit analisis berupa perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Selain itu, dijelaskan definisi operasional variabel penelitian, model penelitian yang menggambarkan hubungan antar variabel, serta teknik analisis data yang digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

### **BAB IV HASIL PENELITIAN**

Bab ini menyajikan gambaran umum objek penelitian, hasil statistik deskriptif, serta hasil pengujian hipotesis menggunakan analisis regresi linear berganda. Selanjutnya, bab ini membahas interpretasi hasil penelitian mengenai pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai

perusahaan pada sektor teknologi, serta membandingkan hasil penelitian dengan teori dan penelitian terdahulu.

## **BAB V PENUTUP**

Pada bab ini berisi simpulan penelitian yang diperoleh berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, serta saran yang dapat diberikan bagi manajemen perusahaan, investor, dan peneliti selanjutnya. Selain itu, bab ini juga menguraikan keterbatasan penelitian dan implikasi praktis maupun akademis dari hasil penelitian yang telah dilakukan.

## **BAB II**

### **TINJAUAN PUSTAKA**

#### **2.1 Landasan Teori**

Landasan teori merupakan dasar pemikiran yang digunakan dalam suatu penelitian, yang berfungsi sebagai acuan dalam membangun kerangka konseptual serta memberikan arah yang jelas dalam proses penelitian. Landasan teori berisi konsep, prinsip, dan temuan penelitian terdahulu yang relevan dengan topik yang diteliti, sehingga dapat digunakan untuk menjelaskan fenomena penelitian secara ilmiah (Sugiyono, 2019). Dengan adanya landasan teori, peneliti dapat memperkuat argumen, merumuskan hipotesis, serta menjelaskan hubungan antarvariabel yang diteliti secara sistematis (Sekaran & Bougie, 2017). Berdasarkan landasan teori tersebut, penelitian ini mengkaji konsep dan teori yang berkaitan dengan pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024.

##### **2.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)**

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Spence (1973) yang menjelaskan bahwa pihak yang memiliki informasi (dalam hal ini manajemen perusahaan) memberikan suatu isyarat atau sinyal kepada pihak eksternal seperti investor melalui penyampaian informasi yang mencerminkan kondisi perusahaan. Sinyal ini dapat berupa informasi mengenai kinerja, prospek pertumbuhan, maupun strategi perusahaan di masa depan, yang sangat bermanfaat bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.

Teori sinyal (*signaling theory*) menekankan pentingnya informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan untuk mengurangi *asymmetric information*, yaitu ketimpangan informasi antara pihak manajemen yang mengetahui kondisi internal perusahaan dan pihak luar seperti investor yang hanya mengetahui informasi yang dipublikasikan. Menurut Sugeng (2017), dalam praktiknya manajer selalu memiliki

informasi yang lebih lengkap dan mendalam mengenai kondisi perusahaan dibandingkan investor, seperti peluang investasi, kondisi pasar, dan strategi perusahaan. Oleh karena itu, informasi yang dipublikasikan perusahaan berfungsi sebagai sinyal yang dapat memengaruhi persepsi investor terhadap prospek perusahaan.

Informasi yang lengkap, relevan, akurat, dan tepat waktu sangat dibutuhkan oleh investor di pasar modal sebagai dasar analisis dalam pengambilan keputusan. Ketika perusahaan menyampaikan informasi yang bersifat sinyal baik (*good news*), seperti pertumbuhan pendapatan, pengungkapan kinerja ESG yang positif, atau tingkat profitabilitas yang meningkat, maka hal ini akan meningkatkan kepercayaan investor untuk menanamkan modalnya. Sebaliknya, jika informasi yang disampaikan menunjukkan kinerja yang menurun atau risiko yang tinggi (sinyal buruk / *bad news*), maka investor akan cenderung mengurangi minat untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut.

Dalam konteks penelitian ini, teori sinyal digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan, khususnya pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Pengungkapan ESG yang baik akan menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik. Hal ini meningkatkan reputasi dan kepercayaan pasar, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Demikian juga, Likuiditas yang memadai menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, sehingga mengurangi risiko gagal bayar dan meningkatkan keyakinan investor terhadap stabilitas perusahaan. *Leverage* yang optimal dapat mengirimkan sinyal positif mengenai strategi pembiayaan perusahaan, namun jika terlalu tinggi dapat menjadi sinyal negatif karena menunjukkan tingginya risiko kebangkrutan. Sementara itu, Aktivitas perusahaan yang tinggi, yang ditunjukkan melalui *Total Asset Turnover (TATO)*, memberikan sinyal kepada pasar bahwa aset perusahaan dikelola secara efektif untuk menghasilkan pendapatan.

Dengan demikian, teori sinyal dalam penelitian ini menjelaskan bagaimana informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan, baik dalam bentuk laporan keuangan maupun pengungkapan ESG, dapat memengaruhi persepsi investor. Perusahaan sektor teknologi yang memiliki karakteristik pertumbuhan yang cepat dan persaingan yang ketat sangat bergantung pada kepercayaan investor dan pasar modal. Oleh karena itu, penyampaian sinyal yang tepat melalui transparansi pengungkapan ESG, kinerja keuangan yang baik, serta efisiensi operasional akan membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Jika sinyal yang diberikan berupa informasi positif (*good news*), maka harga saham akan meningkat dan nilai perusahaan pun naik. Sebaliknya, sinyal negatif (*bad news*) seperti tingginya *Leverage*, atau Likuiditas yang buruk dapat menurunkan kepercayaan investor dan melemahkan nilai perusahaan.

Dalam konteks periode 2020–2024, saat sektor teknologi menghadapi fluktuasi yang signifikan akibat perkembangan teknologi digital dan dampak pandemi Covid-19, teori sinyal menjadi sangat relevan. Hal ini karena perusahaan dituntut untuk memberikan informasi yang jelas dan transparan agar investor dapat menilai prospek dan risiko secara tepat. Dengan demikian, teori sinyal memberikan dasar teoritis yang kuat untuk memahami pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI.

### **2.1.2 Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*)**

Teori *stakeholder* (*stakeholder theory*) pertama kali diperkenalkan secara sistematis oleh R. Edward Freeman pada tahun 1984 melalui karyanya yang berjudul *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Freeman (1984) mengemukakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan (*stakeholders*) terhadap Aktivitas dan keberlangsungan perusahaan. *Stakeholder* tersebut meliputi karyawan, pelanggan, pemasok, kreditur, pemerintah, masyarakat, serta lingkungan. Menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pihak yang memiliki kepentingan terhadap Aktivitas perusahaan, seperti karyawan, pelanggan,

pemasok, kreditur, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan. Teori ini menekankan bahwa keberhasilan dan keberlanjutan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam mengelola hubungan dengan para *stakeholder* tersebut secara seimbang.

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan perlu memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder* karena setiap kelompok memiliki pengaruh terhadap pencapaian tujuan perusahaan. Dukungan dari *stakeholder* yang terkelola dengan baik dapat meningkatkan stabilitas operasional, reputasi perusahaan, serta kepercayaan pasar. Sebaliknya, pengabaian terhadap kepentingan *stakeholder* dapat menimbulkan konflik, menurunkan kepercayaan publik, dan berdampak negatif terhadap kinerja serta nilai perusahaan.

Dalam konteks pasar modal, hubungan yang baik antara perusahaan dan *stakeholder* akan membentuk persepsi positif investor terhadap perusahaan. Perusahaan yang mampu memenuhi kepentingan *stakeholder* dinilai memiliki risiko yang lebih rendah dan prospek yang lebih baik, sehingga lebih menarik bagi investor. Kondisi tersebut pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan saham dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Pada sektor teknologi, peran *stakeholder* menjadi semakin kompleks seiring dengan pesatnya perkembangan teknologi dan tingginya ekspektasi publik terhadap tanggung jawab perusahaan. Isu-isu seperti perlindungan data, keamanan informasi, dampak lingkungan dari penggunaan energi, serta kesejahteraan karyawan menjadi perhatian utama berbagai *stakeholder*. Oleh karena itu, perusahaan sektor teknologi dituntut untuk tidak hanya berorientasi pada kinerja keuangan, tetapi juga memperhatikan aspek sosial dan lingkungan.

Teori *stakeholder* digunakan sebagai landasan teori dalam penelitian ini untuk menjelaskan bagaimana pengelolaan hubungan dengan *stakeholder*, yang tercermin melalui pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* serta kinerja keuangan perusahaan, dapat memengaruhi nilai perusahaan. Pengungkapan ESG menunjukkan komitmen perusahaan dalam memenuhi kepentingan *stakeholder* secara berkelanjutan, yang diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

### 2.1.3 Teori Pertukaran (Trade Off Theory)

*Trade-off Theory* merupakan teori struktur modal yang menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat dan biaya dalam penggunaan utang dan ekuitas. Teori ini berkembang dari pemikiran awal Modigliani dan Miller (1963) yang memasukkan faktor pajak dalam struktur modal, kemudian dikembangkan lebih lanjut oleh Kraus dan Litzenberger (1973) dengan memasukkan unsur biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*). Menurut teori ini, perusahaan akan mencapai struktur modal optimal pada titik di mana manfaat penggunaan utang, terutama berupa penghematan pajak (*tax shield*), seimbang dengan biaya yang ditimbulkan, seperti risiko kebangkrutan dan biaya keagenan. Menjelaskan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara penggunaan utang dan ekuitas dalam struktur modalnya sehingga tercipta keseimbangan antara manfaat yang diperoleh dengan biaya yang ditanggung. Menurut teori ini, penggunaan utang memiliki dua sisi yang saling bertolak belakang. Di satu sisi, utang dapat memberikan manfaat pajak (*tax shield*) karena bunga utang dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak, sehingga laba bersih yang dapat dialokasikan untuk pemegang saham meningkat. Di sisi lain, penggunaan utang yang berlebihan dapat meningkatkan biaya kebangkrutan (*bankruptcy cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*) yang timbul akibat risiko gagal bayar dan konflik kepentingan antara pemegang saham dan kreditur.

Biaya kebangkrutan dalam teori ini dijelaskan sebagai kerugian yang dialami perusahaan ketika menghadapi kesulitan keuangan, seperti penjualan aset di bawah nilai pasar atau likuidasi perusahaan yang mengakibatkan hilangnya kepercayaan investor. Lamba & Atahau (2022) menyatakan bahwa biaya kebangkrutan sering kali membuat perusahaan harus menjual aset dengan harga yang lebih rendah daripada harga sewajarnya ketika perusahaan beroperasi normal. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan proporsi antara pendanaan internal (ekuitas) dan pendanaan eksternal (utang) agar dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Teori *trade-off* secara langsung berkaitan dengan *Leverage*. Penggunaan utang yang optimal dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui manfaat pajak (*tax*

*shield*). Namun, jika utang yang digunakan melebihi batas optimal, risiko kebangkrutan meningkat sehingga menurunkan nilai perusahaan. Pada perusahaan teknologi yang cenderung membutuhkan modal besar untuk inovasi dan penelitian, *Leverage* harus dikelola dengan hati-hati. Jika *Leverage* terlalu tinggi, perusahaan akan kesulitan memenuhi kewajiban bunga dan pokok utang, yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan harga saham.

Likuiditas juga berkaitan erat dengan teori *trade-off*. Perusahaan dengan tingkat Likuiditas yang tinggi menunjukkan kemampuan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang memadai dapat menurunkan risiko kebangkrutan dan meningkatkan kepercayaan investor, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Namun, Likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menandakan adanya aset menganggur (*idle cash*) yang tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga menurunkan efisiensi perusahaan dan berdampak negatif pada nilai perusahaan.

Dalam periode 2020–2024, sektor teknologi di Indonesia mengalami pertumbuhan yang signifikan namun juga menghadapi volatilitas tinggi akibat perkembangan teknologi digital dan kondisi pasar yang berubah cepat. Oleh karena itu, perusahaan teknologi harus mampu menyeimbangkan antara penggunaan modal internal, utang, dan transparansi non-keuangan seperti ESG. Dengan menerapkan prinsip *Trade-off Theory*, perusahaan dapat mengoptimalkan manfaat pajak, meminimalkan risiko kebangkrutan, dan menjaga efisiensi operasional, sehingga pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dengan demikian, *Trade-off Theory* memberikan dasar teoritis yang kuat untuk memahami bagaimana faktor-faktor seperti *Leverage* dan Likuiditas saling berinteraksi dalam mempengaruhi nilai perusahaan sektor teknologi di BEI. Teori ini juga menekankan pentingnya pengelolaan struktur modal yang seimbang agar perusahaan dapat bertahan dan berkembang di tengah persaingan industri yang ketat.

#### **2.1.4 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan merupakan cerminan dari keberhasilan perusahaan dalam mengelola aset dan sumber daya yang dimilikinya sehingga mampu memberikan

kepercayaan dan daya tarik bagi investor. Indrarini (2019:2) menjelaskan bahwa nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap keberhasilan manajemen dalam mengelola perusahaan, yang sering dihubungkan dengan harga saham di pasar modal. Pandangan serupa dikemukakan oleh Suwandi Ng (2022:33) yang menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan tujuan utama perusahaan untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham, yang dapat dicapai dengan cara memaksimalkan nilai perusahaan pada saat ini maupun di masa mendatang. Ketika harga saham meningkat, maka nilai perusahaan juga ikut meningkat sehingga meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.

Menurut Franita (2018:7), nilai perusahaan juga dapat dipahami sebagai harga yang sanggup dibayarkan oleh pihak luar jika perusahaan tersebut dijual. Harga saham yang terbentuk dalam transaksi pasar mencerminkan nilai wajar perusahaan, karena harga tersebut merupakan hasil kesepakatan antara penjual dan pembeli. Suteja et al. (2023) menambahkan bahwa nilai perusahaan merepresentasikan kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan, sehingga peningkatan nilai perusahaan juga mencerminkan meningkatnya kesejahteraan pemegang saham.

Bagi investor, nilai perusahaan menjadi ukuran penting dalam menilai prospek dan tingkat keberhasilan perusahaan. Tandrio & Handoyo (2023) menyatakan bahwa investor yang menanamkan modal di pasar modal tidak hanya berorientasi pada keuntungan jangka pendek, tetapi juga pada pertumbuhan nilai perusahaan dalam jangka panjang. Oleh karena itu, investor memerlukan informasi yang lengkap, akurat, dan tepat waktu agar dapat mengambil keputusan yang tepat dalam berinvestasi.

Berdasarkan berbagai pendapat tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan adalah ukuran yang menggambarkan keberhasilan perusahaan dalam menciptakan kemakmuran bagi pemegang saham yang diukur melalui harga saham. Harga saham yang tinggi menandakan bahwa pasar percaya pada kinerja dan prospek perusahaan di masa depan. Menurut Effendi (2023), nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan *Price to Book Value (PBV)* sebagai indikator utama. Rumus PBV adalah:

$$\text{PBV} = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sumber: (Effendi, 2023)

Sedangkan *Book Value* dihitung dengan rumus berikut (Devi & Riduwan, 2023):

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

Sumber: (Devi & Riduwan, 2023)

Penggunaan PBV dalam penelitian ini dipilih karena PBV mampu memberikan gambaran tentang perbandingan antara nilai pasar saham dan nilai buku perusahaan. Nilai buku mencerminkan jumlah aset bersih yang dimiliki perusahaan dan tercatat secara resmi dalam laporan keuangan. Penelitian sebelumnya oleh Effendi (2023) dan Prasetya & Musdholifah (2020) juga menggunakan PBV sebagai indikator nilai perusahaan untuk melihat sejauh mana pasar memberikan penilaian terhadap ekuitas yang dimiliki perusahaan.

Dalam konteks perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024, nilai perusahaan tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan tetapi juga oleh faktor non-keuangan seperti pengungkapan *ESG (Environmental, Social, and Governance)*. Pengungkapan ESG yang baik menjadi sinyal positif bagi investor bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan lingkungan, tanggung jawab sosial, serta tata kelola yang baik. Menurut Christiaan et al. (2023), perusahaan yang konsisten mengungkapkan Aktivitas ESG cenderung memiliki reputasi yang baik di mata investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan merupakan indikator komprehensif yang mencerminkan persepsi investor terhadap kinerja, prospek, dan keberlanjutan perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menunjukkan keberhasilan manajemen dalam menciptakan kemakmuran pemegang

saham serta menjaga kepercayaan pasar, sehingga menjadi tujuan utama dalam Aktivitas perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Nilai perusahaan pada sektor teknologi sangat dipengaruhi oleh kombinasi faktor keuangan seperti Likuiditas, *Leverage*, dan aktivitas, serta faktor nonkeuangan berupa pengungkapan ESG. Perusahaan yang mampu menjaga transparansi ESG, mengelola Likuiditas dan *Leverage* secara optimal, serta memaksimalkan pemanfaatan aset akan lebih mudah menarik kepercayaan investor. Hal ini akan berdampak langsung pada peningkatan harga saham dan PBV, yang pada akhirnya memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham dan keberlanjutan perusahaan di pasar modal.

### **2.1.5 Pengungkapan ESG**

Pengungkapan *ESG (Environmental, Social, and Governance)* merupakan bentuk transparansi perusahaan dalam memberikan informasi terkait kinerja keberlanjutan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. ESG tidak hanya berfokus pada aspek keuangan, tetapi juga menekankan pada tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan keberlanjutan jangka panjang. Menurut Frias-Aceituno et al. (2014), pengungkapan ESG yang konsisten mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang etis, berkelanjutan, dan bertanggung jawab, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan publik serta daya tarik investor.

Menurut Clark et al., (2015), pengungkapan ESG yang kuat dapat memberikan berbagai manfaat, seperti menurunkan biaya modal (*cost of capital*), meningkatkan efisiensi operasional, dan memperkuat reputasi perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang baik dinilai lebih mampu mengelola risiko, baik risiko lingkungan, risiko sosial, maupun risiko tata kelola. Hal ini menjadikan perusahaan lebih stabil dan memiliki prospek jangka panjang yang menarik bagi investor. ESG menjadi komponen penting dalam strategi perusahaan modern, terutama di sektor teknologi yang memiliki dampak besar terhadap lingkungan dan masyarakat melalui inovasi digital serta pemanfaatan data.

Secara konseptual, pengungkapan ESG terdiri dari tiga dimensi utama. Aspek lingkungan (*Environmental*) berkaitan dengan upaya perusahaan dalam

mengelola dampak Aktivitas operasional terhadap lingkungan, seperti pengelolaan emisi, energi, limbah, air, serta perlindungan keanekaragaman hayati. Aspek sosial (*Social*) mencakup tanggung jawab perusahaan terhadap karyawan, masyarakat, dan pelanggan, termasuk keselamatan kerja, hak asasi manusia, serta keterlibatan sosial. Aspek tata kelola (*Governance*) berhubungan dengan sistem pengelolaan perusahaan yang mencerminkan transparansi, akuntabilitas, dan kepatuhan terhadap regulasi.

Menurut Anggraeni & Sulhan (2020), pengungkapan ESG yang tinggi akan memberikan sinyal positif (*good news*) kepada investor bahwa perusahaan memiliki komitmen yang kuat terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. Hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan meminimalkan asimetri informasi, sehingga mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Dengan meningkatnya permintaan saham, harga saham perusahaan akan naik, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Sebaliknya, jika pengungkapan ESG rendah atau tidak konsisten, hal ini dapat menjadi sinyal negatif (*bad news*). Investor mungkin menilai perusahaan kurang transparan atau tidak bertanggung jawab terhadap isu keberlanjutan, yang dapat meningkatkan persepsi risiko dan menurunkan minat investor untuk berinvestasi. Menurut Krüger (2015), kondisi ini dapat terjadi ketika pengungkapan ESG hanya dilakukan sebagai strategi pencitraan (*greenwashing*), tanpa adanya perbaikan nyata dalam praktik operasional perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan ESG merupakan faktor non-keuangan yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang aktif dan transparan dalam mengungkapkan kinerja ESG akan memberikan citra positif, memperkuat loyalitas pemangku kepentingan, dan meningkatkan daya saing di pasar. Hal ini pada akhirnya akan meningkatkan kepercayaan investor, mendorong kenaikan harga saham, dan memperkuat posisi perusahaan di pasar modal. Sebaliknya, kurangnya pengungkapan ESG dapat menimbulkan keraguan investor dan menghambat pertumbuhan nilai perusahaan.

**Tabel 2.1 Standard GRI**

Aspek Lingkungan ( <i>Environment</i> )	Aspek Sosial ( <i>Social</i> )	Aspek Tata Kelola ( <i>Governance</i> )
<p>GRI 300 : LINGKUNGAN</p> <p>Aspek : Material</p> <p>1 301-1 Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume</p> <p>2 301-2 Material input dari daur ulang yang digunakan</p> <p>3 301-3 Produk reclaimed dan material kemasannya</p> <p>Aspek : Energi 4</p> <p>302-1 Konsumsi energi dalam organisasi</p> <p>5 302-2 Konsumsi energi di luar organisasi</p> <p>6 302-3 Intensitas energi</p> <p>7 302-4 Pengurangan konsumsi energi</p> <p>8 302-5 Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa</p> <p>Aspek : Air</p> <p>9 303-1 Pengambilan air berdasarkan sumber</p> <p>10 303-2 Sumber air yang secara signifikan</p>	<p>GRI 400 Series : Social Standards</p> <p>Aspek : Kepegawaian</p> <p>1 401-1 Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan</p> <p>2 401-2 Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purna waktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu</p> <p>3 401-3 Cuti Melahirkan</p> <p>Aspek : Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen 4</p> <p>402-1 Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional</p> <p>Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Kerja</p> <p>5 403-1 Perwakilan pekerja dalam komite resmi gabungan manajemen-pekerja untuk kesehatan dan keselamatan</p> <p>6 403-2 Jenis kecelakaan kerja dan</p>	<p>GRI 202 : Pengungkapan Umum</p> <p>Aspek : Tata Kelola</p> <p>1 102-18 Struktur tata kelola</p> <p>2 102-19 Mendelegasikan wewenang</p> <p>3 102-20 Tanggung jawab tingkat eksekutif untuk topik ekonomi, lingkungan, dan sosial</p> <p>4 102-21 Berkonsultasi dengan para pemangku kepentingan mengenai topik-topik ekonomi, lingkungan, dan sosial</p> <p>5 102-22 Komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya</p> <p>6 102-23 Ketua badan tata kelola tertinggi</p> <p>7 102-24 Menominasikan dan memilih badan tata kelola tertinggi</p> <p>8 102-25 Konflik kepentingan</p> <p>9 102-26 Peran badan tata kelola tertinggi</p>

dipengaruhi oleh pengambilan air	tingkat kecelakaan kerja, penyakit akibat pekerjaan, hari kerja yang hilang, dan ketidakhadiran, serta jumlah kematian terkait pekerjaan	dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi
11 303-3 Daur ulang dan penggunaan air kembali	7 403-3 "Para pekerja dengan risiko kecelakaan atau penyakit berbahaya tinggi terkait dengan pekerjaan mereka"	10 102-27
Aspek : Keanekaragaman Hayati	8 403-4 "Topik kesehatan dan keselamatan tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat buruh"	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
12 304-1 Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung	Aspek : Pelatihan dan Pendidikan	11 102-28
13 304-2 Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati	9 404-1 Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan	Mengevaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
14 304-3 Habitat yang dilindungi atau direstorasi	10 404-2 "Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan"	12 102-29
15 304-4 Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi	11 404-3 "Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier"	Mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial
Aspek : Emisi	12 405-1 Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan	13 102-30 Keefektifan proses manajemen risiko
16 305-1 Emisi GRK (Cakupan 1) langsung	13 405-2 "Rasio	14 102-31 Pengkajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
17 305-2 Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung		15 102-32 Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
18 305-3 Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya		16 102-33
19 305-4 Intensitas emisi GRK		Mengomunikasikan hal-hal kritis
20 305-5 Pengurangan emisi GRK		17 102-34 Sifat dan jumlah total hal-hal kritis
21 305-6 Emisi zat perusak ozon (ODS)		18 102-35 Kebijakan remunerasi
		19 102-36 Proses untuk menentukan remunerasi
		20 102-37 Keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi
		21 102-38 Rasio

	gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki"	kompensasi total tahunan 22 102-39 Persentase kenaikan dalam total rasio kompensasi total tahunan
--	---	---

<p>22 305-7 Nitrogen oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara yang signifikan lainnya Aspek : Air Limbah (Efluen) dan Limbah 23 306-1 Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan 24 306-2 Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan 25 306-3 Tumpahan yang signifikan 26 306-4  Pengangkutan limbah berbahaya 27 306-5 Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/atau limpahan air Aspek : Kepatuhan Lingkungan 28 307-1  Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup Aspek : Penilaian Lingkungan Pemasok 29 308-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan 30 308-2 Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil</p>	<p>Aspek : Non Diskriminasi 14 406-1 Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan Aspek : Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 15 407-1 Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko Aspek : Pekerja Anak 17 408-1 Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak Aspek : Kerja Paksa atau Wajib Kerja 18 409-1 "Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja" Aspek : Praktik Keamanan 19 410-1 "Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia" Aspek : Hak Hak Masyarakat Adat  20 411-1 Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat Aspek : Penilaian Hak Asasi Manusia</p>	
--	---	--

	<p>21 412-1 "Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak"</p> <p>22 412-2 Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia</p> <p>23 412-3 Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia Aspek : Masyarakat Lokal</p> <p>24 413-1 "Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan" 25</p> <p>413-2 "Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal" Aspek : Penilaian Sosial Pemasok</p> <p>26 414-1 Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial</p> <p>27 414-2 "Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil" Aspek : Kebijakan Publik</p>	
--	---	--

	<p>28 415-1 Kontribusi politik Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan</p> <p>29 416-1 "Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa"</p> <p>30 416-2 "Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa" Aspek : Pemasaran dan Pelanbelan</p> <p>31 417-1  Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa</p> <p>32 417-2 "Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa"</p> <p>33 417-3 Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran Aspek : Privasi Pelanggan</p> <p>34 418-1  "Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan" Aspek : Kepatuhan</p>	
--	--	--

	Sosial Ekonomi	
--	----------------	--

	35      419-1 "Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi"	
--	---	--

Sumber : Globalreporting.org, GRI Standard 2021

Rumus Penghitungan ESG Disclosure Index:

$$ESGDI = \frac{\text{Total Pengungkapan ESG}}{\text{Total GRI Item}}$$

Sumber : (Harymawan et al., 2021; Rahmatulloh et al., 2025)

Interpretasi ESGDI

Nilai ESGDI Kategori Pengungkapan

0,00 – 0,33      Rendah (minim transparansi)

0,34 – 0,66      Sedang (cukup transparan)

0,67 – 1,00      Tinggi (sangat transparan dan komprehensif).

Sumber: (Haniffa & Cooke, 2005; Gunawan, 2015)

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan ESG yang tinggi dan komprehensif bukan hanya sekadar kewajiban regulasi, tetapi juga strategi penting untuk meningkatkan nilai perusahaan, memperkuat daya saing, dan memastikan pertumbuhan jangka panjang, khususnya pada perusahaan sektor teknologi yang sangat dinamis dan berhubungan erat dengan transformasi digital global.

### 2.1.6 Likuiditas

Likuiditas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangan jangka pendek menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Likuiditas mencerminkan kondisi keuangan perusahaan dalam jangka pendek serta kemampuan manajemen dalam mengelola kas, piutang, dan persediaan secara efektif. Perusahaan dengan tingkat Likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang stabil dan mampu memenuhi kewajibannya tepat waktu.

Menurut Febrinta Br Bukit et al. (2021), tingginya tingkat Likuiditas dapat mengurangi risiko gagal bayar kepada kreditor. Perusahaan dengan Likuiditas yang baik menunjukkan bahwa manajemen mampu mengelola sumber daya keuangan secara efektif untuk memenuhi kewajiban tepat waktu. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan kreditor maupun investor, sehingga memicu peningkatan minat investor untuk menanamkan modalnya. Peningkatan minat investor ini akan berdampak pada kenaikan harga saham, yang pada akhirnya mencerminkan peningkatan nilai perusahaan.

Nur Utami & Widati (2022) menambahkan bahwa semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, maka semakin baik pula persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Kreditor juga akan lebih percaya untuk memberikan pinjaman jangka pendek, karena perusahaan dianggap memiliki kesehatan keuangan yang stabil. Dengan demikian, tingginya Likuiditas berhubungan erat dengan reputasi perusahaan di mata pihak eksternal dan menjadi salah satu indikator penting dalam penilaian nilai perusahaan.

Namun demikian, beberapa penelitian menunjukkan hasil yang berbeda atau bertentangan. Likuiditas yang terlalu tinggi tidak selalu memberikan dampak positif terhadap nilai perusahaan. Menurut penelitian yang dilakukan oleh Prasetya dan Musdholifah (2020), Likuiditas yang berlebihan dapat mengindikasikan adanya dana menganggur (*idle funds*) yang tidak dimanfaatkan secara optimal untuk kegiatan investasi atau ekspansi perusahaan. Kondisi ini dapat menurunkan tingkat profitabilitas sehingga justru berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Putri dan Suwitho (2019) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Likuiditas yang terlalu tinggi mencerminkan rendahnya efektivitas manajemen dalam mengelola aset lancar, sehingga perusahaan kurang mampu memaksimalkan peluang investasi yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Investor dapat menilai kondisi tersebut sebagai sinyal kurang optimalnya pengelolaan keuangan perusahaan.

Selain itu, penelitian oleh Hidayat dan Triyonowati (2021) menemukan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor tidak selalu menjadikan rasio Likuiditas sebagai

faktor utama dalam menilai perusahaan, terutama apabila perusahaan mampu menjaga kinerja operasional secara konsisten.

Secara umum, rasio Likuiditas berfungsi untuk menilai sejauh mana perusahaan mampu membayar kewajiban finansial jangka pendeknya yang jatuh tempo menggunakan aset lancar yang tersedia, seperti kas, piutang, dan persediaan. Salah satu ukuran yang paling umum digunakan untuk menilai Likuiditas adalah *Current Ratio* (CR). Rasio ini menunjukkan perbandingan antara aktiva lancar dengan hutang lancar.

Rumus *Current Ratio* (CR):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

Sumber: (Nur utami & Widati, 2022)

Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* sebagai indikator Likuiditas karena CR mampu memberikan gambaran jelas mengenai hubungan perusahaan dengan kreditor. CR menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjaga stabilitas keuangan dan memastikan keberlangsungan operasionalnya. Semakin tinggi rasio CR, semakin besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berarti perusahaan memiliki struktur keuangan yang sehat.

Selain itu, Prasetya & Musdholifah (2020) dan Nur Utami & Widati (2022) dalam penelitian mereka juga menggunakan CR, sehingga menjadikan indikator ini sebagai ukuran yang valid dan relevan dalam menilai Likuiditas perusahaan. Dengan pengelolaan Likuiditas yang baik, perusahaan tidak hanya mampu memenuhi kewajiban keuangannya, tetapi juga dapat menjaga keberlanjutan bisnis, memperkuat daya saing, dan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor maupun pemangku kepentingan lainnya.

### 2.1.7 *Leverage*

*Leverage* menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan dana atau aset yang memiliki beban tetap, seperti utang dan saham preferen, untuk mendukung kegiatan operasional maupun pengembangan usaha. Penggunaan *Leverage* memungkinkan perusahaan memperbesar potensi laba bagi pemegang

saham dengan memanfaatkan sumber dana eksternal. Menurut Mulyadi et al. (2022:25), *Leverage* dapat dipahami sebagai kemampuan perusahaan dalam mengendalikan kondisi keuangan untuk meraih keuntungan yang lebih besar, sekaligus memaksimalkan kekayaan pemilik perusahaan.

Dalam praktiknya, *Leverage* sering diukur melalui rasio keuangan yang memperlihatkan seberapa besar perusahaan bergantung pada dana pinjaman dibandingkan modal sendiri. Rasio ini memberikan gambaran mengenai kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajiban finansial, baik jangka pendek maupun jangka panjang. Menurut Chakraborty & Maruf (2023), penggunaan utang menjadi penting ketika dana internal perusahaan tidak mencukupi untuk mendukung kebutuhan operasional maupun rencana ekspansi bisnis. Namun, pemanfaatan utang yang tidak terkendali dapat menimbulkan masalah serius, seperti meningkatnya risiko keuangan dan beban bunga yang tinggi.

Fahmi (2013:72) menekankan bahwa perusahaan dengan utang yang berlebihan berisiko mengalami kondisi *extreme Leverage*, yaitu keadaan di mana perusahaan memiliki beban utang yang sangat besar sehingga sulit untuk mengurangi ketergantungan pada pendanaan eksternal. Jika hal ini terjadi, perusahaan bisa terjebak dalam risiko kebangkrutan karena beban bunga yang harus ditanggung lebih besar dibandingkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan laba.

Dalam penelitian ini, *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR). Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Kasmir (2015:156) menjelaskan bahwa DAR mengukur sejauh mana aset perusahaan dijadikan jaminan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai risiko keuangan perusahaan serta menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal.

Dalam penelitian ini, *Leverage* diukur menggunakan *Debt to Total Assets Ratio* (DAR). Rasio ini digunakan untuk menilai seberapa besar proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh utang. Kasmir (2015:156) menjelaskan bahwa DAR mengukur sejauh mana aset perusahaan dijadikan jaminan untuk memenuhi kewajiban finansialnya. Rasio ini dapat memberikan gambaran mengenai risiko

keuangan perusahaan serta menunjukkan tingkat ketergantungan perusahaan terhadap sumber dana eksternal.

$Debt\ to\ Total\ Assets\ Ratio$	$\frac{Total\ Hutang}{Total\ Assets}$
----------------------------------	---------------------------------------

Sumber: (Muttaqin et al., 2019)

### 2.1.8 Aktivitas

Aktivitas merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan sumber daya atau aset yang dimilikinya secara efektif dalam menjalankan kegiatan operasional dan menghasilkan pendapatan. Rasio Aktivitas mencerminkan tingkat efisiensi perusahaan dalam mengelola aset, sehingga dapat memberikan gambaran mengenai kinerja operasional perusahaan secara keseluruhan.

Menurut Munawir (2018), rasio Aktivitas menunjukkan kemampuan dana yang tertanam dalam keseluruhan aktiva untuk berputar dalam suatu periode tertentu guna menghasilkan pendapatan. Semakin tinggi tingkat perputaran aktiva, maka semakin efisien perusahaan dalam menggunakan aset yang dimilikinya. Sejalan dengan hal tersebut, Hani (2015) menyatakan bahwa rasio Aktivitas merupakan ukuran untuk menilai sejauh mana aktiva perusahaan digunakan secara efektif dalam kegiatan operasional, yang tercermin dari seberapa sering aset tersebut berputar dalam satu periode akuntansi.

Salah satu indikator yang umum digunakan untuk mengukur Aktivitas perusahaan adalah *Total Assets Turnover* (TATO). TATO merupakan rasio yang membandingkan penjualan bersih dengan total aset rata-rata perusahaan, sehingga mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari keseluruhan aset yang dimiliki (Ikram & Zainul, 2023). Tingginya nilai rasio Aktivitas menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan aset secara optimal untuk mendukung kegiatan operasional, sedangkan rendahnya rasio Aktivitas mengindikasikan adanya aset yang kurang produktif atau tidak dimanfaatkan secara maksimal (Cahyono & Aryani, 2024).

Secara teoritis, Aktivitas perusahaan yang tinggi diharapkan dapat meningkatkan efisiensi operasional, sehingga memberikan sinyal positif bagi investor. Hulasoh et al. (2021) menyatakan bahwa semakin tinggi tingkat Aktivitas perusahaan, semakin besar peluang perusahaan dalam meningkatkan pendapatan dan menarik minat investor, yang pada akhirnya dapat mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Namun demikian, hasil penelitian empiris menunjukkan temuan yang beragam dan cenderung bertentangan. Beberapa penelitian menemukan bahwa Aktivitas perusahaan tidak selalu berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian oleh Cahyono dan Aryani (2024) menunjukkan bahwa rasio Aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh peningkatan penjualan yang tidak diiringi dengan efisiensi biaya, sehingga laba yang dihasilkan tidak optimal dan tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil serupa juga ditemukan oleh Pratiwi dan Widyawati (2020) yang menyatakan bahwa rasio Aktivitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Investor dinilai tidak hanya memperhatikan tingkat perputaran aset, tetapi lebih mempertimbangkan aspek lain seperti risiko keuangan, dan stabilitas kinerja perusahaan. Dengan demikian, Aktivitas perusahaan yang tinggi belum tentu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan apabila tidak disertai dengan pengelolaan biaya dan risiko yang baik.

Selain itu, penelitian oleh Sari dan Suwitho (2019) menemukan bahwa rasio Aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Tingginya Aktivitas perusahaan justru dapat mencerminkan tekanan operasional yang tinggi dan penggunaan aset secara agresif, yang berpotensi meningkatkan risiko usaha dan menurunkan persepsi investor terhadap prospek jangka panjang perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, dapat disimpulkan bahwa Aktivitas perusahaan merupakan indikator penting dalam menilai efisiensi penggunaan aset. Namun, pengaruh Aktivitas terhadap nilai perusahaan tidak selalu bersifat positif. Aktivitas yang terlalu rendah mencerminkan inefisiensi penggunaan aset, sedangkan Aktivitas yang terlalu tinggi tanpa diimbangi dengan pengelolaan operasional yang optimal justru dapat meningkatkan risiko usaha dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, keseimbangan dalam pengelolaan Aktivitas perusahaan menjadi

faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan secara berkelanjutan. Aktivitas dapat diperoleh dengan rumus sebagai berikut:

$$\frac{\text{Penjualan}}{TATO = \text{Total Aktiva}}$$

Sumber: (Hulasoh et al., 2021)

Alasan peneliti menggunakan rumus *Total Asset Turnover (TATO)* dalam penelitian adalah karena TATO merupakan ukuran yang objektif dan langsung untuk menilai efisiensi perusahaan dalam mengelola total asetnya untuk menghasilkan penjualan. Rasio ini memperlihatkan seberapa besar pendapatan yang dihasilkan untuk setiap satuan rupiah aset yang dimiliki perusahaan dan mengacu pada penelitian sebelumnya (Hulasoh et al., 2021) dan (Cahyono & Aryani, 2024) yang membandingkan nilai penjualan pada nilai total aktiva perusahaan.

Aktivitas berperan penting dalam mencerminkan efisiensi operasional perusahaan. TATO yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan aset secara optimal untuk menghasilkan pendapatan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, TATO yang rendah mencerminkan inefisiensi penggunaan aset yang dapat menurunkan daya tarik perusahaan di mata pasar.

## 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian terdahulu berfungsi sebagai acuan dan pembanding dalam mengembangkan penelitian ini. Dengan menelaah penelitian sebelumnya, penulis dapat memahami variabel-variabel penting yang mempengaruhi nilai perusahaan, serta menemukan celah penelitian (*research gap*) yang belum banyak dieksplorasi. Hal ini sangat penting agar penelitian yang dilakukan tidak hanya mengulang temuan lama, tetapi juga memberikan kontribusi baru, khususnya pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

### **2.2.1 Fakhriansyah et al. (2025)**

Penelitian yang dilakukan oleh Fakhriansyah et al. (2025) berjudul “Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan” bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan periode pengamatan tahun 2018–2023. Metode analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda untuk menguji hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mengungkapkan informasi ESG secara lebih transparan cenderung memperoleh persepsi positif dari investor, sehingga meningkatkan kepercayaan pasar dan nilai perusahaan. Pengungkapan ESG dipandang sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik, yang berperan dalam mengurangi risiko non-keuangan serta meningkatkan reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Temuan ini sejalan dengan Teori *Stakeholder*, yang menyatakan bahwa perusahaan perlu memperoleh dukungan dari para pemangku kepentingan dan menjaga legitimasi sosial agar dapat mempertahankan keberlangsungan usahanya. Dalam konteks pasar modal, pengungkapan ESG berfungsi sebagai sinyal non-keuangan yang mencerminkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan, sehingga menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam menilai prospek dan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan ESG merupakan salah satu faktor yang berkontribusi dalam meningkatkan nilai perusahaan di Indonesia.

### **2.2.2 Ilma & Wahyuni (2025)**

Penelitian yang dilakukan oleh Ilma dan Wahyuni (2025) berjudul “Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social and Governance (ESG)* terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Agroindustri di Indonesia” bertujuan untuk

menganalisis pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada sektor agroindustri di Indonesia. Latar belakang penelitian ini didasarkan pada meningkatnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan yang tercermin dalam indikator ESG, sehingga pengungkapan ESG dipandang sebagai salah satu faktor yang dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik analisis regresi linier berganda. Sampel penelitian terdiri dari 24 perusahaan agroindustri yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2022–2024, dengan total 72 observasi. Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Sementara itu, variabel independen yaitu pengungkapan ESG diukur menggunakan skor ESG berdasarkan GRI Standards 2021. Selain variabel utama, penelitian ini juga menggunakan variabel kontrol berupa *Return on Assets (ROA)*, ukuran perusahaan, dan *Debt to Equity Ratio (DER)*.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mendukung teori sinyal, yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG merupakan sinyal positif atas komitmen jangka panjang perusahaan terhadap keberlanjutan, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Selain itu, variabel DER juga terbukti berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, variabel ROA dan ukuran perusahaan menunjukkan pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai koefisien determinasi ( $R^2 = 0,298$ ) mengindikasikan bahwa model penelitian mampu menjelaskan sekitar 29,8% variasi nilai perusahaan, sedangkan sisanya dipengaruhi oleh faktor lain di luar model. Temuan ini menegaskan bahwa meskipun ESG bukan satu-satunya faktor penentu, pengungkapan ESG memiliki kontribusi penting dalam membentuk persepsi pasar dan meningkatkan nilai perusahaan agroindustri di Indonesia.

### **2.2.3 Kuncoro & Atiningsih (2025)**

Penelitian yang dilakukan oleh Kuncoro dan Atiningsih (2025) berjudul “Pengaruh *Environmental, Social, and Governance (ESG)* Performance dan Corporate Tax Avoidance terhadap Nilai Perusahaan dengan Ownership Concentration sebagai Variabel Moderasi” bertujuan untuk menganalisis pengaruh

ESG performance dan corporate tax avoidance terhadap nilai perusahaan, serta menguji peran ownership concentration sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilatarbelakangi oleh meningkatnya perhatian investor terhadap aspek keberlanjutan dan tata kelola perusahaan, yang diyakini dapat memengaruhi persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang diperoleh dari laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan. Populasi penelitian terdiri dari 45 perusahaan yang terindeks ESG Quality 45 KEHATI selama periode 2022–2024. Sampel penelitian diperoleh menggunakan teknik purposive sampling, dengan total 90 data observasi. Teknik analisis data yang digunakan meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik, serta Moderated Regression Analysis (MRA) menggunakan software EViews 13.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa ESG performance berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, corporate tax avoidance tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ownership concentration terbukti memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa tingkat konsentrasi kepemilikan dapat memperkuat atau memperlemah dampak ESG terhadap nilai perusahaan. Namun, ownership concentration tidak memoderasi hubungan corporate tax avoidance terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa ESG merupakan faktor penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, terutama pada perusahaan dengan struktur kepemilikan tertentu yang mampu mendorong efektivitas implementasi ESG dalam membentuk persepsi pasar.

#### **2.2.4 Febriantoko et al. (2025)**

Penelitian yang dilakukan oleh Febriantoko et al. (2025) berjudul “Peran Pengungkapan ESG dalam Meningkatkan Nilai Perusahaan dan Kinerja Keuangan di Sektor Perhotelan Indonesia: Moderasi Ukuran dan Usia Perusahaan” bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* terhadap nilai perusahaan dan kinerja keuangan pada subsektor hotel, resor, dan jalur pelayaran yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini juga menguji peran ukuran perusahaan dan usia perusahaan sebagai

variabel moderasi dalam hubungan antara ESG dengan nilai perusahaan dan kinerja keuangan.

Penelitian ini menggunakan metode purposive sampling, sehingga diperoleh sampel sebanyak 32 perusahaan yang melakukan pengungkapan ESG secara lengkap selama periode 2021–2022. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel untuk menguji pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan (firm value) dan kinerja keuangan (*financial performance*), serta melihat penguatan atau pelemahan pengaruh tersebut melalui moderasi ukuran dan usia perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki dampak yang signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. ESG disclosures mampu menjelaskan 82,15% variasi nilai perusahaan dan 87,19% variasi kinerja keuangan, yang mengindikasikan bahwa ESG berperan penting dalam meningkatkan reputasi perusahaan dan performa keuangan. Selain itu, temuan penelitian menunjukkan bahwa pengaruh ESG cenderung lebih kuat pada perusahaan yang lebih muda, sehingga mengindikasikan bahwa perusahaan dengan usia lebih rendah berpotensi memperoleh manfaat reputasi dan kepercayaan *stakeholder* yang lebih besar dari penerapan ESG.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa integrasi ESG dalam industri perhotelan dapat meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat kepercayaan *stakeholder*, serta mendorong hasil keuangan yang lebih baik. Temuan ini juga mempertegas bahwa pengungkapan ESG dapat menjadi strategi penting untuk mendukung pertumbuhan jangka panjang dan meningkatkan daya saing perusahaan di sektor pariwisata dan *hospitality*.

#### **2.2.5 Asih & Paramitalaksmi (2025)**

Penelitian yang dilakukan oleh Asih dan Paramitalaksmi (2025) berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Consumer Cyclical yang Terdaftar di BEI Periode 2021–2024” bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor Consumer Cyclical yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling, sehingga diperoleh 40 perusahaan yang memenuhi

kriteria penelitian. Metode analisis yang digunakan adalah Structural Equation Model (SEM) dengan bantuan software SmartPLS versi 4 untuk menguji hubungan antar variabel penelitian.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa tingkat Likuiditas yang terlalu tinggi dapat mencerminkan adanya aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Sementara itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa perusahaan dengan skala lebih besar belum tentu memiliki nilai pasar yang lebih tinggi, terutama apabila efisiensi dan kinerja perusahaan tidak sejalan dengan pertumbuhan asetnya.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa faktor keuangan internal perusahaan, khususnya Likuiditas dan profitabilitas, berperan penting dalam menentukan nilai perusahaan pada sektor Consumer Cyclical, serta menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak selalu menjadi indikator peningkatan nilai perusahaan.

#### **2.2.6 Suprpto & Muslimin (2025)**

Penelitian yang dilakukan oleh Suprpto dan Muslimin (2025) berjudul “Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan: Studi Empiris dari Perusahaan Barang Konsumen Primer yang Tercatat di BEI Tahun 2020–2023” bertujuan untuk menganalisis pengaruh Likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur sektor consumer non-cyclicals (barang konsumen primer) yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2023. Penelitian ini berfokus pada faktor keuangan internal yang memengaruhi nilai perusahaan, khususnya pada industri barang esensial, serta menggunakan data panel pascapandemi sebagai kebaruan penelitian.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder yang bersumber dari laporan keuangan perusahaan dan situs resmi BEI. Teknik

pengambilan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, sehingga dari populasi 130 perusahaan, diperoleh sampel sebanyak 25 perusahaan yang memenuhi kriteria penelitian. Variabel dependen yaitu nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value (PBV)*. Sementara itu, variabel independen terdiri dari Likuiditas yang diukur dengan *Current Ratio (CR)*, profitabilitas yang diukur dengan *Return on Assets (ROA)*, dan ukuran perusahaan yang diukur menggunakan logaritma natural total aset. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingkat Likuiditas yang terlalu tinggi dapat menurunkan kepercayaan investor karena mencerminkan adanya dana menganggur atau aset lancar yang tidak dimanfaatkan secara optimal. Selain itu, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini menegaskan bahwa nilai perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh kinerja keuangan, terutama kemampuan perusahaan dalam mengelola Likuiditas dan menghasilkan laba.

### **2.2.7 Putri & Wiagustini (2025)**

Penelitian yang dilakukan oleh Putri dan Wiagustini (2025) berjudul “Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemediasi” bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Leverage* dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan, dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2023. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode sensus, yaitu seluruh populasi dijadikan sampel. Jumlah perusahaan yang diteliti sebanyak 62 perusahaan, sehingga diperoleh total 186 data pengamatan selama periode penelitian. Teknik analisis yang digunakan adalah analisis jalur (path analysis) untuk menguji pengaruh langsung maupun tidak langsung antar variabel. Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan

terhadap nilai perusahaan, serta berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Sementara itu, ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan. Selain itu, profitabilitas terbukti berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menemukan bahwa profitabilitas mampu memediasi hubungan antara *Leverage* dan nilai perusahaan, namun tidak mampu memediasi hubungan antara ukuran perusahaan dan nilai perusahaan.

Temuan ini mengindikasikan bahwa profitabilitas memiliki peran penting dalam meningkatkan nilai perusahaan, khususnya dalam konteks penggunaan struktur modal melalui *Leverage*. Dengan kata lain, *Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan apabila mampu mendorong peningkatan profitabilitas perusahaan.

#### **2.2.8 Nengsi & Aprila (2024)**

Penelitian yang dilakukan oleh Nengsi dan Aprila (2024) berjudul “Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Manufaktur di Indonesia” bertujuan untuk menguji pengaruh Return on Asset (ROA), *Debt to Equity Ratio* (DER), *Current Ratio* (CR), *Total Asset Turnover* (TATO), dan Price Earning Ratio (PER) terhadap nilai perusahaan. Objek penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2022. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode analisis regresi data panel menggunakan software EViews versi 12. Populasi penelitian terdiri dari 196 perusahaan, kemudian sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling sehingga diperoleh 77 perusahaan sebagai sampel penelitian. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial ROA, DER, CR, dan PER berpengaruh positif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, *Total Asset Turnover* (TATO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun secara simultan, ROA, DER, CR, TATO, dan PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa Aktivitas perusahaan yang diukur melalui TATO belum mampu meningkatkan nilai perusahaan secara nyata dalam periode penelitian, sedangkan kombinasi berbagai rasio keuangan secara bersama-sama dapat menjelaskan perubahan nilai perusahaan.

### 2.2.9 Jayanti & Candraningrat (2024)

Penelitian yang dilakukan oleh Jayanti dan Candraningrat (2023) berjudul “Pengaruh *Leverage*, Ukuran Perusahaan, Struktur Aset dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Food and Beverage” bertujuan untuk menganalisis pengaruh *Leverage*, ukuran perusahaan, struktur aset, dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini dilatarbelakangi oleh pentingnya nilai perusahaan sebagai indikator kemakmuran pemegang saham serta daya tarik perusahaan di mata investor, sehingga perusahaan perlu mengoptimalkan faktor-faktor internal yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan teknik pengambilan sampel purposive sampling. Sampel penelitian terdiri dari 18 perusahaan dari total 32 perusahaan subsektor food and beverage yang terdaftar di BEI selama periode 2018–2021. Metode analisis yang digunakan adalah regresi linier berganda, dengan pengolahan data menggunakan software IBM SPSS 25 untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa penggunaan utang dapat menjadi sinyal positif apabila dikelola secara optimal sehingga mampu meningkatkan kepercayaan investor. Selain itu, ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yang berarti perusahaan dengan skala aset yang lebih besar tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai pasar apabila tidak dibarengi dengan efisiensi dan kinerja yang baik. Sementara itu, struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa proporsi aset tetap belum menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai perusahaan. Selanjutnya, profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga semakin tinggi kemampuan perusahaan menghasilkan laba, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

Secara keseluruhan, penelitian ini memberikan bukti empiris bahwa *Leverage* dan profitabilitas merupakan faktor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan pada subsektor food and beverage, sedangkan ukuran perusahaan dan struktur aset tidak selalu menjadi penentu utama nilai perusahaan. Temuan ini juga menegaskan

pentingnya pengelolaan struktur pendanaan dan kemampuan menghasilkan laba sebagai strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menarik minat investor.

#### **2.2.10 Christiaan et al. (2023)**

Penelitian yang dilakukan oleh Christiaan et al. (2023) berjudul “Pengaruh Profitabilitas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan pada Sektor Industri Dasar dan Kimia” berfokus pada perusahaan yang bergerak di sektor industri dasar dan kimia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Penelitian ini menggunakan 22 perusahaan sebagai sampel dengan periode pengamatan dari tahun 2018 hingga 2021. Tujuan utama penelitian ini adalah untuk menganalisis sejauh mana profitabilitas dan *Leverage* berperan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang berarti semakin tinggi laba yang dihasilkan perusahaan, semakin besar pula nilai perusahaan di mata investor. Hal ini sejalan dengan teori sinyal (*signaling theory*), di mana profitabilitas yang tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik di masa depan. Investor akan lebih tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga permintaan terhadap saham meningkat dan berdampak pada kenaikan harga saham perusahaan. Selain itu, *Leverage* juga berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mampu mengelola utangnya dengan baik dapat memanfaatkan manfaat pajak dari beban bunga (*tax shield*). Penggunaan utang secara optimal memungkinkan perusahaan memperoleh modal tambahan untuk ekspansi dan pengembangan usaha tanpa harus mengorbankan ekuitas, sehingga dapat meningkatkan profitabilitas dan pada akhirnya menaikkan nilai perusahaan. Namun, hasil ini juga menggarisbawahi bahwa *Leverage* hanya memberikan dampak positif ketika dikelola secara hati-hati. *Leverage* yang terlalu tinggi justru dapat menimbulkan risiko kebangkrutan yang berdampak negatif pada nilai perusahaan. Nilai  $R^2$  sebesar 26,9% menunjukkan bahwa profitabilitas dan *Leverage* hanya mampu menjelaskan 26,9% variasi dalam nilai perusahaan, sedangkan 73,1% sisanya dipengaruhi oleh faktor lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini, seperti pengungkapan ESG, Likuiditas, Aktivitas operasional, maupun faktor eksternal seperti kondisi ekonomi dan kebijakan pemerintah.

Relevansi penelitian ini sangat penting untuk sektor teknologi, di mana kebutuhan pembiayaan untuk inovasi dan pengembangan produk baru sering kali memerlukan sumber pendanaan eksternal. Jika *Leverage* dikelola dengan tepat, perusahaan teknologi dapat memanfaatkan dana pinjaman untuk mempercepat inovasi dan meningkatkan daya saing, yang pada akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Namun, jika tidak dikelola dengan baik, utang dapat menimbulkan beban keuangan yang justru menghambat pertumbuhan perusahaan.

**Tabel 2.2 Ringkasan Penelitian Sebelumnya**

<b>No</b>	<b>Nama Peneliti (Tahun)</b>	<b>Variabel Penelitian</b>	<b>Sampel dan Periode Penelitian</b>	<b>Alat Analisis</b>	<b>Hasil Penelitian</b>
-----------	----------------------------------	--------------------------------	--	--------------------------	-------------------------

1	Fakhriansyah et al. (2025)	Y: Nilai Perusahaan X: Pengungkapan ESG	47 perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI, periode 2018–2023	Analisis Regresi Linier Berganda	Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
---	----------------------------	---	--	----------------------------------	---

2	Ilma Wahyuni (2025)	& Y: Nilai Perusahaan (PBV) X: Pengungkapan ESG Kontrol: ROA, Ukuran Perusahaan, DER	24 perusahaan agroindustri BEI periode 2022–2024 (72 observasi)	Regresi Linier Berganda	Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. DER positif signifikan. ROA dan ukuran perusahaan negatif signifikan. $R^2 = 0,298$ .
---	---------------------	--	---	-------------------------	--

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
3	Kuncoro & Atiningsih (2025)	Y: Nilai Perusahaan X: ESG Performance, Corporate Tax Avoidance Z (Moderasi): Ownership Concentration	45 perusahaan indeks ESG Quality 45 KEHATI periode 2022–2024	Statistik deskriptif, uji asumsi klasik, Moderated Regression Analysis (MRA) dengan EViews 13	ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. CTA tidak berpengaruh. Ownership Concentration memoderasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan. Ownership Concentration tidak memoderasi pengaruh CTA terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
----	-----------------------	---------------------	-------------------------------	---------------	------------------

4	Febriantoko al. (2025)	Y: Nilai Perusahaan (Firm Value) & Kinerja Keuangan ( <i>Financial Performance</i> ) X: Pengungkapan ESG Z (Moderasi): Ukuran Perusahaan & Usia Perusahaan	32 perusahaan subsektor hotel, resor, dan jalur pelayaran BEI periode 2021–2022 (purposive sampling)	Regresi Data Panel (moderasi ukuran & usia perusahaan)	Pengungkapan ESG berpengaruh signifikan dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan. ESG menjelaskan 82,15% variasi nilai perusahaan dan 87,19% variasi kinerja keuangan. Pengaruh ESG lebih kuat pada perusahaan yang lebih muda.
5	Asih & Paramitalaksmi (2025)	Y: Nilai Perusahaan X: Likuiditas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan	40 perusahaan sektor Consumer Cyclical BEI periode 2021–2024 (purposive sampling)	SEM (Structural Equation Model) – SmartPLS 4	Likuiditas negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
----	-----------------------	---------------------	-------------------------------	---------------	------------------

6	Suprpto & Muslimin (2025)	Y: Nilai Perusahaan (PBV) X: Likuiditas (CR), Profitabilitas (ROA), Ukuran Perusahaan	25 perusahaan manufaktur sektor Consumer Non-Cyclicals BEI periode 2020–2023 (purposive sampling)	Regresi Data Panel	Likuiditas (CR) negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas (ROA) positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.
7	Putri & Wiagustini (2025)	Y: Nilai Perusahaan X: <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan Z (Mediasi): Profitabilitas	62 perusahaan industri barang konsumsi BEI periode 2021–2023 (186 observasi, metode sensus)	Analisis Jalur (Path Analysis)	<i>Leverage</i> positif signifikan terhadap nilai perusahaan dan profitabilitas. Ukuran perusahaan tidak signifikan terhadap profitabilitas maupun nilai perusahaan. Profitabilitas positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas memediasi pengaruh <i>Leverage</i> terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
					perusahaan, namun tidak memediasi pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
8	Nengsi & Aprila (2024)	Y: Nilai Perusahaan X: ROA, DER, CR, TATO, PER	77 perusahaan manufaktur BEI periode 2020–2022 (purposive sampling)	Regresi Data Panel (EViews 12)	ROA, DER, CR, PER positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. TATO negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Secara simultan ROA, DER, CR, TATO, PER berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

No	Nama Peneliti (Tahun)	Variabel Penelitian	Sampel dan Periode Penelitian	Alat Analisis	Hasil Penelitian
9	Jayanti & Candraningrat (2024)	Y: Nilai Perusahaan X: <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas	Y: Nilai Perusahaan X: <i>Leverage</i> , Ukuran Perusahaan, Struktur Aset, Profitabilitas	Regresi Linier Berganda (IBM SPSS 25)	<i>Leverage</i> positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Struktur aset tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas positif signifikan terhadap nilai perusahaan.
10	Christiaan et al. (2023)	Y: Nilai Perusahaan X: Profitabilitas, <i>Leverage</i>	22 perusahaan sektor Industri Dasar & Kimia BEI periode 2018–2021	Regresi Linier Berganda	Profitabilitas positif signifikan terhadap nilai perusahaan. <i>Leverage</i> positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Nilai $R^2 = 26,9\%$ .

Sumber: Fakhriansyah et al. (2025), Ilma & Wahyuni (2025), Kuncoro & Atiningsih (2025), Febriantoko et al. (2025), Asih & Paramitalaksmi (2025),

Suprpto & Muslimin (2025), Putri & Wiagustini (2025), Nengsi & Aprila (2024), Jayanti & Candraningrat (2023), Christiaan et al. (2023)

### 2.3 Kerangka Teoritis

Penelitian ini berfokus untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), dan laporan keuangan yang dipublikasikan oleh perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

Pengungkapan ESG merupakan proses perusahaan dalam melaporkan kinerja keberlanjutan yang mencakup lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola (*Governance*). Tingkat pengungkapan ESG yang tinggi mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjaga keberlanjutan bisnis dan tanggung jawab sosialnya. Menurut Christiaan et al. (2023), pengungkapan ESG dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menjadi sinyal positif (*good news*) di pasar modal, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Dalam konteks teori sinyal (*signaling theory*), pengungkapan ESG dianggap sebagai informasi penting yang dapat mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor, sehingga mempengaruhi harga saham dan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan.

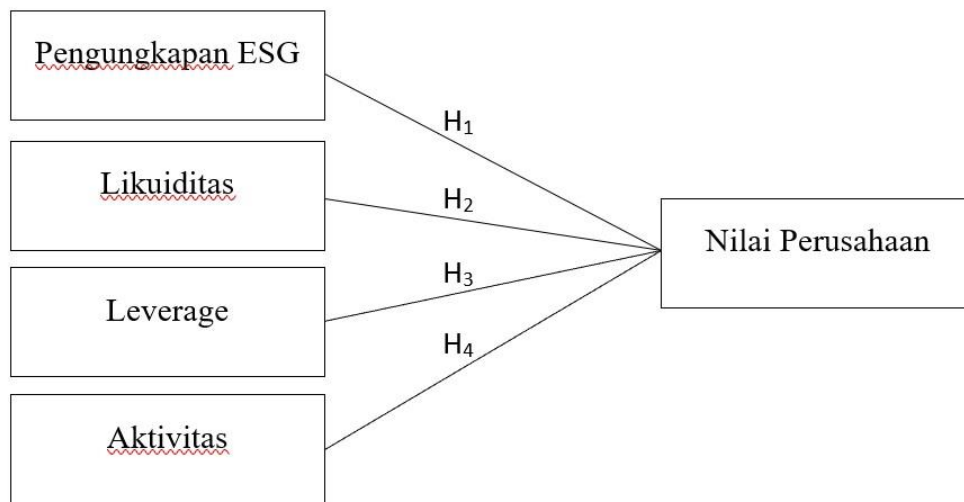
Likuiditas menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dengan menggunakan aset lancar yang tersedia. Menurut Febrinta Br Bukit et al. (2021), tingkat Likuiditas yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan yang baik untuk membayar kewajiban jangka pendeknya, sehingga memberikan rasa aman kepada kreditor maupun investor. Namun, Likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat menandakan *idle cash*, yaitu dana yang tidak dimanfaatkan secara optimal, yang dapat memberikan sinyal negatif bagi investor. Berdasarkan *Signaling Theory*, tingkat Likuiditas perusahaan dapat menjadi sinyal bagi investor mengenai kondisi keuangan dan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Likuiditas yang sehat

memberikan sinyal positif bahwa perusahaan berada dalam kondisi keuangan yang stabil. Namun, Likuiditas yang terlalu tinggi dapat ditafsirkan sebagai sinyal negatif karena menunjukkan adanya dana menganggur yang tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

*Leverage* menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang bersumber dari utang untuk membiayai aset dan operasional perusahaan. Dalam *Trade-off Theory*, penggunaan utang yang moderat dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat berupa pengurangan pajak (*tax shield*). Namun, *Leverage* yang terlalu tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan dan dapat menurunkan nilai perusahaan (Tandrio & Handoyo, 2023). Investor biasanya memperhatikan rasio *Leverage* dalam menilai kesehatan keuangan perusahaan dan risiko yang terkait dengan investasi.

Aktivitas perusahaan yang diukur melalui *Total Asset Turnover (TATO)* menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan aset untuk menghasilkan penjualan. Semakin tinggi nilai TATO, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya. Dalam sektor teknologi, pengaruh Aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan menjadi menarik untuk diteliti karena sebagian besar aset bersifat tidak berwujud (*intangible assets*), seperti perangkat lunak, teknologi digital, dan inovasi, yang pengukurannya tidak selalu tercermin secara langsung dalam rasio Aktivitas keuangan (Hulasoh et al., 2021). Tingginya *Total Asset Turnover* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengoptimalkan aset, termasuk aset tidak berwujud yang dominan pada perusahaan sektor teknologi, untuk menciptakan nilai tambah dan meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, kerangka teoritis penelitian ini menjelaskan hubungan antara pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan yang selanjutnya diuji secara empiris.



**Gambar 2.2 Kerangka Konseptual**

#### 2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Menurut Djaali (2020:15), hipotesis adalah sebuah pernyataan mengenai karakteristik populasi yang berfungsi sebagai jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang telah dirumuskan. Pernyataan ini perlu diuji lebih lanjut melalui data empiris untuk memastikan kebenarannya. Sedangkan menurut Sugiyono (2013:93), hipotesis merupakan dugaan sementara terhadap rumusan masalah penelitian yang telah dinyatakan dalam bentuk kalimat pertanyaan. Hipotesis ini nantinya akan diuji melalui proses penelitian sehingga dapat diterima atau ditolak.

Sementara itu, Kerlinger (2006) menyebutkan bahwa hipotesis merupakan pernyataan prediktif tentang hubungan antara dua variabel atau lebih yang dapat diuji secara empiris. Dengan kata lain, hipotesis memiliki landasan teori yang kuat dan dapat dibuktikan melalui pengumpulan data yang terukur. Selain itu, Ferdinand (2014:66) berpendapat bahwa hipotesis adalah jawaban sementara terhadap masalah penelitian yang masih perlu diuji melalui pengumpulan dan analisis data agar dapat memberikan kesimpulan yang valid.

Berdasarkan beberapa pandangan ahli tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis dalam penelitian ini merupakan jawaban sementara atas hubungan yang diharapkan terjadi antara pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas

sebagai variabel independen terhadap nilai perusahaan sebagai variabel dependen. Hipotesis yang diajukan didasarkan pada *Signaling Theory*, Teori *Stakeholder*, dan *Trade-off Theory*, serta penelitian-penelitian sebelumnya yang relevan.

#### **2.4.1 Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan.**

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* merupakan salah satu faktor penting yang saat ini menjadi perhatian utama dalam penilaian kinerja perusahaan, terutama di sektor teknologi yang bergerak cepat dan memiliki dampak signifikan pada masyarakat dan lingkungan. Menurut Anggraeni & Sulhan (2020), pengungkapan ESG yang dilakukan secara komprehensif dan transparan mampu memperkuat reputasi perusahaan di mata para investor, kreditor, maupun pemangku kepentingan lainnya. Reputasi yang baik ini memberikan sinyal positif (*good news*) bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik, memperhatikan keberlanjutan, serta bertanggung jawab terhadap dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkannya. Hal ini sejalan dengan *Signaling Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan yang memberikan informasi positif kepada publik akan meningkatkan kepercayaan pasar dan mendorong minat investasi.

Selain itu, *Stakeholder Theory* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan. Pengungkapan ESG menjadi sarana perusahaan untuk menunjukkan komitmen dalam memenuhi kepentingan berbagai *stakeholder*, yang pada akhirnya dapat meningkatkan dukungan dan legitimasi pasar terhadap perusahaan.

Dari sudut pandang *Trade-off Theory*, perusahaan dihadapkan pada pertukaran (*trade-off*) antara biaya dan manfaat dalam setiap keputusan strategis, termasuk dalam penerapan dan pengungkapan ESG. Implementasi ESG memang memerlukan biaya tambahan, seperti investasi pada teknologi ramah lingkungan, program sosial, dan sistem tata kelola yang lebih baik. Namun, biaya tersebut dapat diimbangi dengan manfaat jangka panjang berupa penurunan risiko bisnis, berkurangnya biaya modal, meningkatnya efisiensi operasional, serta reputasi perusahaan yang lebih baik. Investor cenderung memandang perusahaan dengan komitmen ESG yang kuat sebagai perusahaan berisiko lebih rendah, sehingga

bersedia menerima tingkat pengembalian yang lebih rendah. Kondisi ini mendukung peningkatan nilai perusahaan dalam jangka panjang.

Secara empiris, Wang dan Sarkis (2017) menyatakan bahwa perusahaan yang mengintegrasikan aspek ESG dalam strategi bisnisnya memiliki daya saing yang lebih baik karena mampu mengantisipasi risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola yang dapat memengaruhi kelangsungan usaha. Temuan ini diperkuat oleh penelitian Saputra dan Susilowati (2025) yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG, khususnya pada aspek *Governance*, berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil serupa juga ditemukan oleh Fakhriansyah et al. (2025) yang menyatakan bahwa tingkat pengungkapan ESG yang tinggi mencerminkan pengelolaan risiko jangka panjang yang baik, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Selain itu, Fitrianti Mutia Syaputri dan Roza Linda (2024) membuktikan bahwa aspek *Environmental* dan *Governance* dalam pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan informasi non-keuangan dalam pengambilan keputusan investasi

Penelitian lain oleh Fitrianti Mutia Syaputri dan Roza Linda (2024) juga membuktikan bahwa aspek *Environmental* dan *Governance* dalam pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menunjukkan bahwa investor semakin mempertimbangkan informasi nonkeuangan, khususnya yang berkaitan dengan tanggung jawab lingkungan dan kualitas tata kelola, dalam pengambilan keputusan investasi. Selain itu, Rahayu dan Sanjaya (2024) menemukan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh positif terhadap persepsi pasar dan nilai perusahaan secara tidak langsung, yang mengindikasikan bahwa ESG berperan sebagai sinyal keberlanjutan dan stabilitas perusahaan di masa depan.

Namun demikian, tidak seluruh penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG selalu berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Beberapa studi empiris justru menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan atau bahkan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Romli dan Abdurohim (2024) dalam penelitiannya pada perusahaan perbankan di Indonesia menemukan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor belum sepenuhnya

menjadikan informasi ESG sebagai dasar utama dalam menilai nilai perusahaan, khususnya pada sektor yang telah memiliki regulasi dan pengawasan ketat. Hasil serupa juga ditemukan oleh Mutasowifin dan Aulia (2025) yang menyatakan bahwa ESG risk rating tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menunjukkan bahwa risiko ESG yang dihadapi perusahaan belum sepenuhnya direspons oleh pasar modal sebagai faktor penentu nilai perusahaan. Investor cenderung lebih fokus pada indikator keuangan tradisional dibandingkan risiko ESG yang bersifat jangka panjang dan tidak langsung memengaruhi kinerja keuangan saat ini.

Bursa Efek Indonesia (BEI) menunjukkan dukungannya terhadap penerapan ESG melalui pembentukan indeks seperti IDX ESG Leaders dan SRIKEHATI Index, yang memuat perusahaan dengan kinerja ESG terbaik. Kehadiran indeks ini mendorong perusahaan, khususnya di sektor teknologi, untuk meningkatkan kualitas pengungkapan ESG mereka agar dapat menarik minat investor yang peduli terhadap isu keberlanjutan. Dengan meningkatnya transparansi ESG, investor mendapatkan informasi yang jelas tentang komitmen perusahaan dalam menjaga lingkungan, memperhatikan aspek sosial, dan menerapkan tata kelola yang baik. Transparansi ini mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor, sehingga investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih tepat (Frias-Aceituno et al., 2014).

Dalam konteks sektor teknologi, pengungkapan ESG menjadi semakin relevan karena perusahaan teknologi sering dihadapkan pada isu-isu seperti perlindungan data konsumen, keamanan siber, pengelolaan energi pada pusat data (data center), dan dampak sosial dari inovasi teknologi. Perusahaan yang secara konsisten melaporkan ESG menunjukkan kesadaran dan tanggung jawab dalam menghadapi risiko ini, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan publik. Penelitian Christiaan et al. (2023) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpotensi meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan, yang dapat berdampak pada nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Wang dan Sarkis (2017), Frias-Aceituno et al. (2014), Christiaan et al. (2023), Saputra dan Susilowati (2025), Fakhriansyah et al. (2025), Ilma & Wahyuni (2025), Kuncoro & Atiningsih (2025), Febriantoko et

al. (2025), serta Fitrianti Mutia Syaputri dan Roza Linda (2024), Rahayu dan Sanjaya (2024) menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis:

**H<sub>1</sub>: Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.2 Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan.**

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka pendeknya dengan menggunakan aset lancar yang dimiliki. Likuiditas menjadi indikator penting bagi investor dan kreditor karena mencerminkan kesehatan keuangan perusahaan dalam jangka pendek. Menurut Weston & Copeland (2012), Likuiditas yang memadai menunjukkan bahwa perusahaan memiliki cadangan dana yang cukup untuk membayar utang dan kewajiban tepat waktu. Kondisi ini memberikan rasa aman kepada investor dan kreditor, sehingga meningkatkan kepercayaan terhadap manajemen perusahaan. Kepercayaan tersebut berimplikasi pada meningkatnya minat investor untuk menanamkan modal, yang pada akhirnya mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Namun, Likuiditas yang terlalu tinggi juga dapat memberikan sinyal negatif kepada pasar. Dalam kerangka *Signaling Theory*, kondisi ini dapat ditafsirkan sebagai *bad news* oleh investor, karena menunjukkan rendahnya kemampuan manajemen dalam memanfaatkan sumber daya perusahaan. Akibatnya, investor mungkin akan mengurangi kepercayaan dan minat mereka, yang dapat menyebabkan turunnya harga saham dan nilai perusahaan.

Menurut Prasetya & Musdholifah (2020), jika perusahaan memiliki kas yang berlebihan atau tidak digunakan secara produktif (*idle cash*), hal ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak mengelola asetnya secara efisien. Dana yang seharusnya digunakan untuk investasi atau ekspansi justru menganggur, sehingga mengurangi potensi pertumbuhan perusahaan.

Pandangan tersebut sejalan dengan *Trade-off Theory*, yang menyatakan bahwa perusahaan harus menyeimbangkan antara menjaga Likuiditas untuk menghindari risiko kebangkrutan dan memanfaatkan dana untuk investasi yang memberikan tingkat pengembalian optimal. Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan bahwa perusahaan terlalu berhati-hati (*over-liquid*), sehingga mengorbankan peluang investasi yang berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Kondisi ini menyebabkan rendahnya efisiensi penggunaan aset dan menekan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan.

Selain itu, dalam perspektif *Stakeholder Theory*, meskipun Likuiditas yang tinggi dapat menjamin pemenuhan kewajiban kepada kreditor, pemasok, dan karyawan, Likuiditas yang berlebihan juga dapat menimbulkan konflik kepentingan. Pemegang saham sebagai *stakeholder* utama mengharapkan perusahaan mengoptimalkan aset untuk meningkatkan kesejahteraan mereka melalui peningkatan nilai perusahaan. Ketika manajemen mempertahankan kas dalam jumlah besar tanpa strategi investasi yang jelas, hal tersebut dapat dianggap sebagai kegagalan dalam menciptakan nilai (*value creation*), sehingga menurunkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

Penelitian empiris yang dilakukan oleh Astagina & Putra (2023) menemukan bahwa Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, khususnya pada masa pandemi Covid-19 ketika kestabilan keuangan menjadi prioritas utama. Hal ini menunjukkan bahwa dalam situasi ketidakpastian, Likuiditas yang tinggi dapat menjadi faktor penentu bagi investor dalam menilai kesehatan perusahaan. Sebaliknya, penelitian oleh Nur Utami & Widati (2022) menunjukkan hasil yang berbeda, di mana Likuiditas yang terlalu tinggi justru berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena dipersepsikan sebagai pengelolaan aset yang tidak efisien.

Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh Likuiditas terhadap nilai perusahaan bersifat dinamis dan tergantung pada konteks manajemen perusahaan serta kondisi pasar. Likuiditas yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan kepercayaan investor dan memperkuat nilai perusahaan, sedangkan Likuiditas yang terlalu tinggi atau terlalu rendah dapat memberikan sinyal negatif yang berpotensi menurunkan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Asih & Paramitalaksmi (2025), Suprpto & Muslimin (2025), Wiyono et al. (2022), Bina et al. (2022), Ramli dan Yusnaini (2022), Utami dan Suria (2021) Prasetya & Musdholifah (2020) dan Nur Utami & Widati (2022) menunjukkan bahwa Likuiditas memiliki pengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis:

**H<sub>2</sub>: Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

#### **2.4.3 Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan.**

*Leverage* merupakan rasio yang menunjukkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana yang berasal dari utang untuk membiayai aset dan Aktivitas operasionalnya. Penggunaan *Leverage* yang tepat dapat memberikan manfaat bagi perusahaan, terutama dalam meningkatkan kapasitas pendanaan tanpa harus bergantung sepenuhnya pada modal sendiri. Menurut Kasmir (2015), *Leverage* yang dikelola secara proporsional memungkinkan perusahaan memperoleh tambahan dana untuk ekspansi usaha dan pengembangan aset produktif, sehingga berpotensi meningkatkan kinerja keuangan dan nilai perusahaan.

Dalam hal ini, investor akan menilai penggunaan utang sebagai sinyal positif (*good news*) karena perusahaan dinilai mampu mengelola modalnya dengan efektif untuk menciptakan pertumbuhan dan laba. Keputusan manajemen untuk menggunakan dana pinjaman mencerminkan keyakinan terhadap prospek perusahaan di masa depan serta kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangannya. Investor cenderung menilai perusahaan yang mampu mengelola *Leverage* secara efektif sebagai perusahaan yang memiliki struktur modal yang sehat dan strategi pertumbuhan yang jelas, sehingga berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan.

Pandangan tersebut sejalan dengan *Trade-off Theory*, yang menyatakan bahwa penggunaan utang memberikan manfaat berupa *tax shield*, yaitu pengurangan beban pajak akibat bunga utang yang dapat dikurangkan dari laba kena pajak. Selain itu, biaya modal utang yang relatif lebih rendah dibandingkan ekuitas memungkinkan perusahaan meningkatkan nilai perusahaan selama *Leverage* berada

pada tingkat yang optimal. Dengan struktur modal yang tepat, perusahaan dapat memaksimalkan manfaat utang tanpa menimbulkan risiko keuangan yang berlebihan.

Namun demikian, penggunaan *Leverage* tetap harus dikelola secara hati-hati. Jika proporsi utang terlalu tinggi, risiko gagal bayar dan beban bunga yang besar dapat menurunkan kepercayaan investor dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh penelitian Tandrio dan Handoyo (2023) yang menemukan bahwa *Leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan, di mana tingkat risiko keuangan yang tinggi menjadi perhatian utama investor.

Dalam konteks *Stakeholder Theory*, penggunaan *Leverage* yang dikelola dengan baik menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menjalin hubungan kepercayaan dengan kreditor dan lembaga keuangan. Kepercayaan tersebut mencerminkan stabilitas dan kredibilitas perusahaan dalam memenuhi kewajibannya, yang pada akhirnya meningkatkan reputasi perusahaan di mata para pemangku kepentingan. Reputasi yang baik ini menjadi faktor penting dalam meningkatkan persepsi pasar dan nilai perusahaan.

Penelitian empiris menunjukkan hasil yang bervariasi. Christiaan et al. (2023) menemukan bahwa *Leverage* yang dikelola dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan karena membantu perusahaan memperluas operasinya tanpa membebani modal sendiri. (Aldi et al., 2020) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dikarenakan adanya hutang, maka ada pihak lain yang ikut mengawasi kinerja dari manajemen perusahaan yaitu kreditor. Sejalan dengan penelitian (Marhaeningtyas & Hartono, 2020) yang mengatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan yang telah melakukan kinerja dengan baik yaitu ketika perusahaan tersebut dapat melunasi seluruh hutang jangka panjangnya, dengan begitu akan menyebabkan nilai perusahaan yang baik.

Dengan demikian, *Leverage* memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, dan pengaruh tersebut cenderung positif ketika penggunaan utang berada pada tingkat optimal serta didukung oleh kemampuan manajemen dalam mengendalikan

risiko keuangan. Penelitian yang dilakukan oleh Putri & Wiagustini (2025), Jayanti & Candraningrat (2023), (Aldi et al., 2020), (Marhaeningtyas & Hartono, 2020), Kasmir (2015) serta Christiaan et al. (2023) menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis:

**H<sub>3</sub>: *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.**

#### 2.4.4 Pengaruh Aktivitas Terhadap Nilai Perusahaan.

Aktivitas perusahaan yang diukur dengan *Total Asset Turnover (TATO)* merupakan rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimiliki untuk menghasilkan penjualan. Menurut Hery (2018), TATO digunakan untuk menilai tingkat efisiensi penggunaan aset dalam mendukung Aktivitas operasional perusahaan. Secara umum, semakin tinggi TATO menunjukkan semakin cepat perputaran aset dalam menghasilkan pendapatan. Namun demikian, tingginya tingkat Aktivitas tidak selalu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Dalam perspektif *Signaling Theory*, TATO yang tinggi memang dapat dipersepsikan sebagai sinyal positif apabila mencerminkan efisiensi penggunaan aset. Namun, pada kondisi tertentu, TATO yang terlalu tinggi justru dapat menjadi sinyal negatif (*bad news*) bagi investor. Hal ini terjadi apabila peningkatan penjualan tidak diiringi dengan peningkatan profitabilitas, sehingga mencerminkan *margin* laba yang rendah atau strategi penjualan yang terlalu agresif. Investor dapat menilai bahwa perusahaan berfokus pada volume penjualan tanpa memperhatikan penciptaan nilai jangka panjang, yang pada akhirnya menurunkan nilai perusahaan.

Temuan empiris menunjukkan bahwa pengaruh TATO terhadap nilai perusahaan tidak selalu konsisten. Penelitian yang dilakukan oleh Saputra dan Susilowati (2025) menemukan bahwa *Total Asset Turnover* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa efisiensi penggunaan aset dapat menjadi pertimbangan investor. Namun, hasil berbeda ditunjukkan oleh penelitian Cahyono dan Aryani (2024) yang menemukan bahwa *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil ini

mengindikasikan bahwa tingkat Aktivitas perusahaan belum tentu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor dalam menilai nilai perusahaan.

Selain itu, berdasarkan *Stakeholder Theory*, tingkat Aktivitas perusahaan yang tinggi menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan bagi para pemangku kepentingan, seperti karyawan, pemasok, dan kreditor. Efisiensi penggunaan aset yang tercermin dalam TATO yang tinggi dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, sehingga memperkuat reputasi dan nilai perusahaan di mata pasar. Namun Aktivitas perusahaan yang tinggi tidak selalu menciptakan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan. Peningkatan Aktivitas operasional yang tidak diimbangi dengan kinerja keuangan yang baik dapat menimbulkan tekanan terhadap karyawan, pemasok, dan kreditor, sehingga berdampak negatif terhadap reputasi perusahaan. Kondisi ini pada akhirnya dapat menurunkan persepsi pasar dan nilai perusahaan.

Penelitian yang dilakukan Nengsi & Aprila (2024), Saputra dan Susilowati (2025) dan Cahyono dan Aryani (2024) menunjukkan bahwa Aktivitas memiliki pengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pendapat tersebut, maka penulis mengajukan hipotesis:

**H<sub>4</sub>: Aktivitas (TATO) berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan**

## **BAB III METODE PENELITIAN**

### **3.1 Tipe Penelitian**

Jenis penelitian yang digunakan dalam studi ini adalah penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Menurut Arikunto (2021:7), penelitian kuantitatif merupakan pendekatan yang berlandaskan pada filsafat positivisme, di mana data yang dikumpulkan berupa angka-angka dan dianalisis menggunakan metode statistik. Pendekatan ini memungkinkan peneliti untuk menguji hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya dan menghasilkan kesimpulan yang objektif. Sekaran & Bougie (2016:125) juga menjelaskan bahwa penelitian kuantitatif digunakan untuk menganalisis hubungan, pola, dan fenomena pada objek penelitian secara sistematis, sehingga hasilnya dapat digeneralisasikan untuk populasi yang lebih luas.

Sementara itu, Riduwan (2018:15) menyatakan bahwa penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui hubungan antara dua variabel atau lebih dan terbagi menjadi tiga jenis hubungan, yaitu hubungan simetris yang bersifat kebetulan atau tidak saling mempengaruhi, hubungan kausal (sebab-akibat) yang menunjukkan pengaruh satu variabel terhadap variabel lainnya, serta hubungan timbal balik (resiprokal) di mana kedua variabel saling mempengaruhi.

Dalam penelitian ini, digunakan hubungan kausal karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh variabel independen yang terdiri dari pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan. Pendekatan ini dipilih agar hasil penelitian dapat diuji secara statistik dan memberikan gambaran yang jelas tentang hubungan dan pengaruh antarvariabel, khususnya pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan dapat memberikan hasil yang objektif, terukur, dan bermanfaat sebagai dasar pengambilan keputusan strategis oleh manajemen, investor, maupun regulator pasar modal.

## 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

### 3.2.1 Populasi Penelitian

Populasi penelitian merupakan keseluruhan subjek atau objek yang memiliki karakteristik tertentu yang ditentukan oleh peneliti untuk dipelajari, sehingga dapat ditarik suatu kesimpulan yang bersifat umum. Menurut Sugiyono (2019:80), populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas objek atau subjek yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari, kemudian ditarik kesimpulannya.

Dalam penelitian ini, populasi yang digunakan adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020-2024, yang berjumlah 46 perusahaan ([www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)).

Pemilihan sektor teknologi sebagai objek penelitian didasarkan pada fenomena penurunan Indeks Harga Saham Sektor Teknologi (IDXTECHNO) yang berbeda dengan sebagian besar sektor lainnya yang menunjukkan penguatan. Menurut data BEI, sektor teknologi menjadi satu-satunya sektor yang melemah, sementara sektor lain bergerak positif seiring Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG) yang mengalami penguatan.

Fenomena ini menunjukkan bahwa sektor teknologi menghadapi tantangan yang cukup besar, baik dari sisi pengelolaan keuangan maupun kinerja nonkeuangan, termasuk pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Hal tersebut menarik untuk diteliti karena sektor teknologi umumnya memiliki aset tidak berwujud (*intangible assets*) yang cukup besar, tingkat persaingan yang ketat, serta ketergantungan tinggi terhadap inovasi. Faktor-faktor seperti Likuiditas, *Leverage*, aktivitas, dan pengungkapan ESG menjadi indikator penting yang dapat memengaruhi nilai perusahaan, yang pada akhirnya berdampak pada kepercayaan investor dan perkembangan sektor teknologi di Indonesia.

Dengan menganalisis seluruh perusahaan dalam populasi ini, diharapkan penelitian dapat memberikan gambaran yang komprehensif mengenai dinamika sektor teknologi dan memberikan rekomendasi strategis bagi manajemen

perusahaan, investor, maupun regulator dalam menghadapi ketidakstabilan pasar dan menumbuhkan nilai perusahaan secara berkelanjutan.

### 3.2.2 Sampel Penelitian

Menurut Arikunto (2019), sampel adalah sebagian atau wakil dari populasi yang diteliti dan memiliki karakteristik tertentu yang sama dengan populasi tersebut. Penggunaan sampel bertujuan agar penelitian dapat dilakukan secara lebih efisien dalam hal waktu, biaya, dan tenaga, tanpa harus meneliti seluruh anggota populasi. Sementara itu, Sugiyono (2021) menyatakan bahwa sampel merupakan bagian dari populasi yang memiliki sifat dan karakteristik yang dianggap dapat mewakili populasi, sehingga hasil penelitian dari sampel dapat digeneralisasikan kepada populasi secara keseluruhan.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan teknik purposive sampling, yaitu metode pengambilan sampel dengan pertimbangan tertentu berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan sebelumnya. Menurut Sekaran & Bougie (2016), purposive sampling merupakan teknik sampling non-probabilitas yang dipilih secara sengaja oleh peneliti karena diyakini mampu memberikan data yang paling relevan dan sesuai dengan tujuan penelitian. Tujuannya adalah untuk memperoleh sampel yang benar-benar mewakili populasi sehingga dapat memberikan hasil analisis yang valid dan reliabel dalam pengujian hipotesis.

Adapun kriteria dalam pemilihan sampel penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Jumlah Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2020-2024.
2. Perusahaan sektor Teknologi yang telah sudah melakukan *Initial Public Offering* (IPO) pada tahun 2020 atau tahun sebelumnya.
3. Perusahaan sektor Teknologi yang konsisten dalam mempublikasikan laporan keuangan yang telah diaudit secara berturut-turut selama periode penelitian yaitu 2020-2024.
4. Perusahaan sektor Teknologi terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang tidak di suspend, delisting atau pindah sektor selama periode penelitian yaitu 2020-2024.

Dengan menggunakan metode *purposive sampling* dan kriteria di atas, penelitian ini diharapkan dapat menghasilkan sampel yang representatif. Hal ini penting untuk mengukur secara akurat pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di BEI. Hasil penelitian diharapkan memberikan informasi yang valid bagi investor, manajemen perusahaan, dan regulator dalam memahami faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan di sektor teknologi.

Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan data sekunder, yaitu data yang telah tersedia dan dikumpulkan oleh pihak lain sebelumnya, kemudian diolah kembali oleh peneliti untuk tujuan penelitian. Menurut Indriantoro dan Supomo (2019:147), data sekunder merupakan data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara, seperti laporan keuangan, publikasi resmi, maupun dokumen perusahaan yang sudah dipublikasikan. Penggunaan data sekunder dipilih karena lebih efisien dari segi waktu, biaya, dan tenaga, serta dapat memberikan gambaran yang objektif tentang fenomena yang diteliti.

### **3.3 Teknik Pengumpulan Data Penelitian**

Teknik pengumpulan data dalam penelitian ini dilakukan melalui studi dokumentasi, yaitu metode yang mengandalkan dokumen-dokumen yang relevan sebagai sumber utama informasi. Menurut Sugiyono (2020), studi dokumentasi merupakan teknik pengumpulan data dengan cara mempelajari catatan tertulis, laporan, arsip, maupun dokumen resmi yang terkait dengan masalah penelitian.

Untuk mendukung kelengkapan data, pengumpulan data dilakukan melalui dua pendekatan berikut:

#### **a) Riset Kepustakaan (*Library Research*)**

Riset kepustakaan bertujuan untuk memperoleh informasi teoritis yang berkaitan dengan variabel penelitian, yaitu pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, aktivitas, dan nilai perusahaan. Penelitian ini mengumpulkan referensi dari buku teks, jurnal penelitian terdahulu, peraturan-peraturan resmi, artikel ilmiah, serta sumber digital seperti website dan publikasi online yang relevan.

Kegiatan ini membantu peneliti dalam merumuskan kerangka teori, landasan penelitian, serta memahami metode perhitungan yang digunakan dalam analisis.

b) Riset Lapangan (*Field Research*)

Riset lapangan dilakukan dengan cara mengumpulkan data sekunder yang bersifat dokumentasi empiris, yaitu berupa laporan keuangan tahunan perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Laporan keuangan yang dikumpulkan telah diaudit oleh auditor independen, sehingga validitas dan reliabilitas data dapat terjamin. Data tersebut diperoleh melalui situs resmi BEI di [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), dengan fokus pada periode 2020–2024. Data ini mencakup informasi mengenai pengungkapan ESG, laporan laba rugi, neraca, laporan arus kas, dan catatan pendukung lainnya yang relevan dengan variabel penelitian.

Dengan menggabungkan riset kepustakaan dan riset lapangan, penelitian ini diharapkan dapat memperoleh data yang lengkap, akurat, dan dapat dipertanggungjawabkan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor teknologi.

Setelah data yang diperlukan berhasil dikumpulkan dan memenuhi kriteria, tahap selanjutnya adalah mengolah dan menganalisis data untuk menjawab permasalahan penelitian. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

### **3.4 Model dan Diagram Jalur Penelitian**

Metode analisis yang digunakan adalah analisis jalur (*Path Analysis*). Menurut Ghozali (2016), analisis jalur merupakan pengembangan dari regresi linear berganda yang digunakan untuk meneliti hubungan kausal antar variabel serta mengukur pengaruh langsung maupun tidak langsung variabel independen terhadap variabel dependen.

Selanjutnya, Noor (2016:81) menjelaskan bahwa analisis jalur memudahkan peneliti untuk menghitung besarnya pengaruh langsung dan tidak langsung dari variabel bebas (independen) terhadap variabel terikat (dependen) melalui koefisien jalur. Hasil analisis ini digambarkan dalam bentuk diagram untuk memperjelas hubungan antar variabel.

Adapun persamaan matematis model penelitian dapat dituliskan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \varepsilon$$

Sumber: Ghazali (2018); Gujarati & Porter

(2009) Keterangan: Y = Nilai Perusahaan  $\alpha$  = Konstanta

$\beta_1 - \beta_4$  = Koefisien regresi untuk masing-masing variabel independen

$X_1$  = Pengungkapan ESG

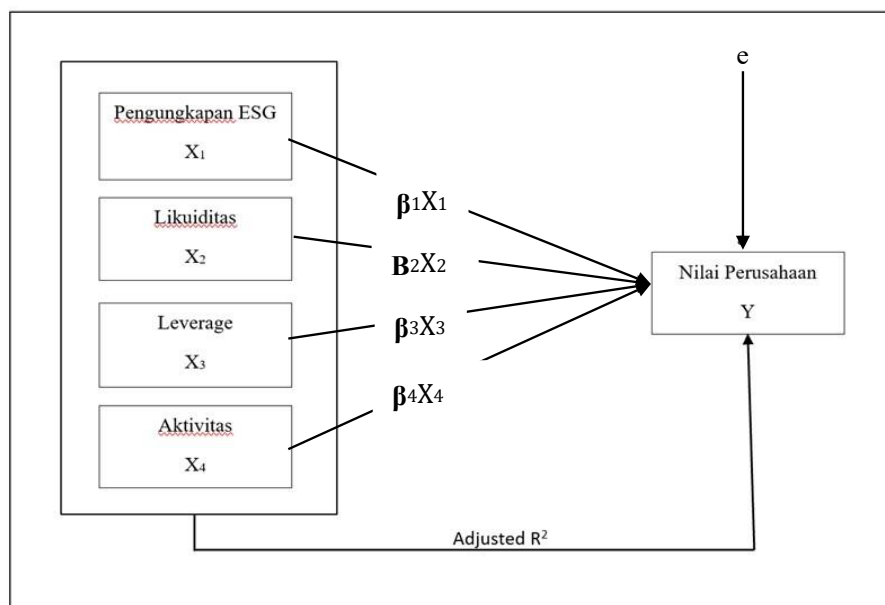
$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = Leverage  $X_4$

= Aktivitas

$\varepsilon$  = Variabel residual (error term)

Berikut gambaran diagram jalur penelitian yang menunjukkan hubungan antar variabel:



### Gambar 3.1 Diagram Jalur Penelitian

Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri dari:

$X_1$  = Pengungkapan ESG

$X_2$  = Likuiditas

$X_3$  = *Leverage*

$X_4$  = Aktivitas

Sedangkan variabel dependen yang diteliti adalah nilai perusahaan (Y).

Berdasarkan gambar 3.1 di atas, model penelitian ini hanya memiliki satu model, yaitu hubungan langsung antara variabel independen (ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan aktivitas) terhadap variabel dependen (nilai perusahaan). Analisis dilakukan untuk melihat pengaruh simultan maupun parsial dari masing-masing variabel independen terhadap nilai perusahaan.

Interpretasi Model: Sumber: Ghozali (2018); Gujarati & Porter (2009)

1. Jika  $\beta_1$  positif, maka pengungkapan ESG yang semakin baik akan meningkatkan nilai perusahaan.
2. Jika  $\beta_2$  negatif, maka Likuiditas yang terlalu tinggi menunjukkan adanya dana menganggur (*idle cash*) yang tidak dimanfaatkan secara optimal, sehingga menurunkan efisiensi perusahaan dan berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.
3. Jika  $\beta_3$  positif, maka penggunaan *Leverage* dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memberikan manfaat pajak (*tax shield*) serta mencerminkan kepercayaan manajemen terhadap prospek perusahaan.
4. Jika  $\beta_4$  negatif, maka tingginya Aktivitas justru mengindikasikan penggunaan aset yang kurang optimal atau biaya operasional yang tinggi, sehingga berdampak negatif terhadap nilai perusahaan.

Dengan model ini, diharapkan dapat diketahui faktor mana yang memiliki pengaruh dominan terhadap nilai perusahaan sektor teknologi pada periode penelitian.

### **3.5 Operasional Variabel**

Menurut Sugiyono (2020:68), variabel penelitian adalah atribut, sifat, atau nilai dari objek, aktivitas, atau individu yang memiliki variasi tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulannya. Dalam penelitian ini terdapat dua jenis variabel, yaitu variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen (Y) adalah Nilai Perusahaan, sedangkan variabel independen (X) terdiri dari Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas.

Unit analisis dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode 2020–2024. Data yang digunakan merupakan data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*), laporan keberlanjutan (*sustainability report*), serta laporan keuangan yang telah diaudit dan dipublikasikan oleh masing-masing perusahaan melalui website resmi BEI atau situs resmi emiten.

#### **3.5.1 Variabel Terikat (Dependent Variable)**

Variabel terikat atau dependent variable adalah variabel yang menjadi akibat atau dipengaruhi oleh variabel bebas. Menurut Priyatno (2010:3), variabel dependen merupakan variabel yang dipengaruhi atau yang muncul sebagai konsekuensi dari perubahan pada variabel independen. Dengan kata lain, perubahan pada variabel bebas akan memberikan dampak langsung maupun tidak langsung terhadap variabel terikat.

Dalam penelitian ini, variabel terikat yang digunakan adalah Nilai Perusahaan, yang mencerminkan persepsi pasar atau investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimilikinya. Nilai perusahaan sering kali dihubungkan dengan harga saham, karena harga saham merupakan

indikator utama yang digunakan oleh investor untuk menilai kinerja dan prospek perusahaan di masa depan.

Menurut Indrarini (2019:2), nilai perusahaan adalah persepsi investor mengenai tingkat keberhasilan manajemen dalam mengelola aset perusahaan yang dipercayakan kepadanya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin tinggi pula kepercayaan investor dan kesejahteraan pemegang saham. Hal ini menunjukkan bahwa manajemen berhasil menciptakan nilai tambah bagi pemilik modal.

Untuk mengukur nilai perusahaan dalam penelitian ini digunakan indikator *Price to Book Value (PBV)*. PBV menunjukkan sejauh mana harga pasar saham mencerminkan nilai buku dari suatu perusahaan. Nilai PBV yang tinggi menandakan bahwa pasar memberikan penilaian positif terhadap perusahaan, sedangkan PBV yang rendah dapat menunjukkan kinerja yang kurang optimal atau prospek yang lemah.

Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Book Value Per Share}}$$

Sumber: Effendi (2023) Keterangan:

Harga Saham Per Lembar Saham = Harga pasar saham yang berlaku pada periode tertentu.

*Book Value Per Share (BVPS)* = Nilai buku ekuitas perusahaan dibagi dengan jumlah saham yang beredar.

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

Sumber: (Devi & Riduwan, 2023)

Dengan menggunakan PBV, penelitian ini dapat mengukur sejauh mana perusahaan teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024 mampu menciptakan nilai tambah bagi para pemegang saham. PBV juga menjadi acuan penting bagi investor untuk menentukan keputusan investasi karena mencerminkan kondisi fundamental perusahaan.

### 3.5.2 Variabel Bebas (Independent Variable)

Variabel bebas atau independent variable adalah variabel yang memengaruhi atau menjadi penyebab terjadinya perubahan pada variabel terikat. Menurut Sugiyono (2020:68), variabel bebas merupakan variabel yang memengaruhi atau yang menjadi faktor yang menentukan timbulnya variabel dependen. Dalam penelitian ini, variabel bebas yang digunakan meliputi Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas.

#### a. Pengungkapan ESG

Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* adalah tingkat transparansi perusahaan dalam menyajikan informasi terkait keberlanjutan, termasuk aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan. ESG diungkapkan dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*) maupun laporan tahunan, yang bertujuan untuk memberikan gambaran kepada pemangku kepentingan mengenai kinerja perusahaan dalam praktik bisnis yang bertanggung jawab dan berkelanjutan.

Menurut Anggraeni & Sulhan (2020), pengungkapan ESG yang dilakukan secara lengkap dapat memperkuat reputasi perusahaan, menarik minat investor, dan menurunkan risiko informasi yang asimetris. Hal ini memberikan sinyal positif (*good news*) kepada investor sesuai dengan *Signaling Theory*.

$$\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkan}}{\text{Total Item ESG}}$$

Sumber : (Harymawan et al., 2021; Rahmatulloh et al., 2025)

#### b. Likuiditas

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu dengan menggunakan aset lancar yang dimilikinya. Menurut Weston & Copeland (2012), Likuiditas mencerminkan kekuatan keuangan

jangka pendek perusahaan, yang menunjukkan seberapa cepat aset dapat dikonversi menjadi kas untuk membayar kewajiban lancar. Semakin tinggi tingkat Likuiditas, semakin kuat kemampuan perusahaan dalam menjaga kepercayaan kreditor maupun investor.

Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi hutang jangka pendeknya. Likuiditas yang dijelaskan dengan *Current Ratio* dapat meningkatkan nilai perusahaan ketika perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang berarti semakin baik tingkat Likuiditas perusahaan akan menimbulkan persepsi positif dalam peningkatan nilai perusahaan dimata investor (Prasetya & Musdholifah, 2020).

Penelitian ini menggunakan *Current Ratio* (CR) sebagai ukuran utama untuk mengukur Likuiditas perusahaan. *Current Ratio* membandingkan aset lancar dengan kewajiban lancar untuk melihat seberapa banyak kewajiban jangka pendek yang dapat dipenuhi oleh aset lancar perusahaan.

$$CR = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$$

(Prasetya & Musdholifah, 2020).

### c. *Leverage*

*Leverage* adalah tingkat penggunaan utang oleh perusahaan dalam struktur modalnya untuk membiayai aset dan kegiatan operasional. Menurut Kasmir (2015), *Leverage* yang dikelola secara proporsional dapat memberikan manfaat seperti pengurangan pajak (*tax shield*) karena bunga utang dapat menjadi pengurang laba kena pajak. Namun, jika tingkat *Leverage* terlalu tinggi, hal ini dapat meningkatkan risiko kebangkrutan karena perusahaan mungkin kesulitan membayar beban bunga dan pokok utang. Dengan kata lain, *Leverage* mencerminkan seberapa besar ketergantungan perusahaan pada dana eksternal dibandingkan dengan modal sendiri.

*Leverage* adalah suatu kemampuan untuk mempengaruhi situasi atau orang lain sehingga seseorang bisa mendapatkan

keuntungan lebih besar atau mengendalikan apa yang sedang dan akan terjadi. Dan dapat diartikan juga suatu tingkat kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana (aktiva) yang memiliki beban tetap (uang, saham istimewa) dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan untuk mengoptimalkan penggunaan kekayaan pemilik perusahaan (Mulyadi et al., 2022:25).

Dalam penelitian ini, *Leverage* diukur menggunakan Debt to Asset Ratio (DAR). Rasio ini menunjukkan proporsi total aset perusahaan yang dibiayai oleh kewajiban (utang).

$$DAR = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: (Muttaqin et al., 2019)

#### d. Aktivitas

Aktivitas menggambarkan kemampuan dan efektivitas perusahaan dalam memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya untuk menghasilkan penjualan. Menurut Hery (2018), semakin tinggi rasio *Total Asset Turnover (TATO)*, semakin efisien perusahaan dalam menggunakan asetnya untuk mendukung Aktivitas operasional. Hal ini memberikan sinyal positif bagi investor bahwa manajemen perusahaan mampu memaksimalkan aset yang ada untuk meningkatkan pendapatan, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

*Total Asset Turnover (TATO)* merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mampu memanfaatkan seluruh aset yang dimilikinya secara efisien dalam menghasilkan penjualan. Rasio ini menunjukkan tingkat perputaran aset dalam suatu periode tertentu dan menggambarkan seberapa besar pendapatan atau penjualan yang dapat dihasilkan dari setiap rupiah aset yang diinvestasikan dalam perusahaan.

Menurut Hulasoh et al. (2021), semakin tinggi nilai TATO, maka semakin baik kinerja perusahaan karena hal tersebut mencerminkan bahwa aset yang dimiliki dapat berputar lebih cepat

sehingga mendukung peningkatan pendapatan dan laba perusahaan. Sebaliknya, TATO yang rendah menandakan bahwa aset belum dikelola secara optimal, sehingga perputaran aset menjadi lambat dan dapat menghambat pertumbuhan penjualan.

Dengan demikian, TATO tidak hanya mengukur efisiensi operasional perusahaan, tetapi juga menjadi sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan kemampuan manajemen dalam memaksimalkan penggunaan aset untuk menciptakan pendapatan yang berkelanjutan. Nilai TATO yang tinggi biasanya akan menarik minat investor, meningkatkan kepercayaan pasar, dan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini menggunakan *Total Asset Turnover (TATO)* sebagai ukuran Aktivitas perusahaan.

$$TATO = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

Sumber: (Hulasoh et al., 2021)

**Tabel 3.1 Matriks Operasionalisasi Variabel**

No	Variabel	Indikator	Skala	Sumber Data
<b>Variabel Dependent</b>				
1	Nilai Perusahaan (Y) (Effendi, 2023)	$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Value Per Share}}$ <small>Book</small>	Rasio	Laporan Keuangan
<b>Variabel Independet</b>				

2	Pengungkapan ESG (X <sub>1</sub> ) (Harymawan et al., 2021; Rahmatulloh et al., 2025)	<p>0 = tidak diungkapkan, 1 = diungkapkan</p> $\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Jumlah Item yang Diungkapkan}}{\text{Total Item ESG}}$	Nominal	Laporan Keberlanjutan
3	Likuiditas (X <sub>2</sub> ) (Nur utami & Widati, 2022)	$\text{CR} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}}$	Rasio	Laporan Keuangan
4	<i>Leverage</i> (X <sub>3</sub> ) (Muttaqin et al., 2019)	$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}}$	Rasio	Laporan Keuangan
5	Aktivitas (X <sub>4</sub> ) (Hulasoh et al., 2021)	$\text{TATO} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$	Rasio	Laporan Keuangan

Sumber: (Hulasoh et al., 2021), (Muttaqin et al., 2019), (Nur utami & Widati, 2022) dan (Effendi, 2023)

### 3.6 Teknik Analisis Data

Dalam penelitian ini, teknik analisis data yang digunakan terdiri dari dua pendekatan utama, yaitu analisis deskriptif dan analisis inferensial dengan bantuan perangkat lunak Microsoft Excel dan IBM SPSS Statistics versi 27. Microsoft Excel digunakan untuk proses awal pengolahan data, meliputi tabulasi data, perhitungan rasio keuangan, pengkodean variabel, serta pembersihan data (*data cleaning*). Selanjutnya, IBM SPSS Statistics versi 27 digunakan untuk melakukan analisis statistik lanjutan, termasuk statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis regresi

linear berganda, uji koefisien determinasi, uji simultan (Uji F), dan uji parsial (Uji t).

Tujuan dari analisis data ini adalah untuk mengolah, menggambarkan, dan menginterpretasikan data penelitian secara sistematis sehingga dapat menjawab perumusan masalah dan menguji hipotesis penelitian terkait pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

- a. Microsoft Excel, digunakan sebagai alat awal pengolahan data
- b. Aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27, digunakan untuk analisis statistik lanjutan.

### **3.6.1 Statistik Deskriptif**

Menurut Ghozali (2018), statistik deskriptif merupakan metode analisis yang digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai data penelitian dengan cara menyajikan data secara ringkas, sistematis, dan informatif. Statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan karakteristik data melalui ukuran pemusatan dan penyebaran data.

Dalam penelitian ini, statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran awal mengenai variabel-variabel yang diteliti, yaitu pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, Aktivitas dan nilai perusahaan. Penyajian statistik deskriptif difokuskan pada nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel penelitian.

Analisis statistik deskriptif dilakukan dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27, yang bertujuan untuk mengetahui karakteristik data perusahaan sektor teknologi yang menjadi sampel penelitian selama periode 2020–2024. Melalui analisis ini, peneliti dapat mengetahui sebaran data, kecenderungan nilai rata-rata, serta tingkat variasi data antar perusahaan dan antar periode penelitian.

Statistik deskriptif merupakan tahap awal yang penting sebelum dilakukan analisis lebih lanjut, seperti uji asumsi klasik dan analisis regresi linear berganda. Dengan memahami karakteristik data secara deskriptif, peneliti dapat memastikan bahwa data penelitian layak dan siap untuk dianalisis lebih lanjut secara inferensial,

sehingga hasil penelitian yang diperoleh dapat dipertanggungjawabkan secara ilmiah.

### **3.6.2 Uji Asumsi Klasik**

Uji asumsi klasik merupakan tahap awal yang dilakukan sebelum analisis regresi linear berganda, dengan tujuan memastikan bahwa model regresi yang digunakan valid dan tidak mengalami penyimpangan yang dapat memengaruhi keakuratan hasil analisis. Menurut Meyrani (2021), uji ini sangat penting untuk memastikan kualitas data dan kelayakan model yang dibangun dalam penelitian.

Dalam penelitian ini, uji asumsi klasik digunakan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020–2024.

Pengujian asumsi klasik dilakukan dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27, dengan tahapan pengujian yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Adapun penjelasan masing-masing uji asumsi klasik dalam penelitian ini adalah sebagai berikut.

#### **3.6.2.1 Uji Normalitas**

Menurut Ghozali (2016:154), uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual dalam model regresi memiliki distribusi normal atau tidak. Normalitas residual merupakan salah satu asumsi penting dalam analisis regresi linear, karena model regresi yang baik mensyaratkan bahwa nilai residual terdistribusi secara normal agar hasil estimasi parameter regresi bersifat tidak bias dan dapat digunakan untuk pengujian hipotesis.

Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan terhadap residual regresi dengan menggunakan One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test dan didukung dengan analisis visual melalui grafik Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual, dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27.

Dasar pengambilan keputusan dalam uji Kolmogorov-Smirnov adalah sebagai berikut: jika nilai signifikansi (Asymp. Sig.) lebih besar dari 0,05, maka

data residual dinyatakan berdistribusi normal. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka data residual dinyatakan tidak berdistribusi normal.

Selain uji statistik, normalitas residual juga dianalisis secara visual melalui grafik Normal P-P Plot. Apabila titik-titik data menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Dengan terpenuhinya asumsi normalitas residual, maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak untuk digunakan dalam analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis selanjutnya.

Dasar dan Kriteria Pengujian:

**Tabel 3.2 Dasar Analisis Uji Normalitas**

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
1	One-Sample Kolmogorov–Smirnov Test	Digunakan untuk menguji apakah residual regresi berdistribusi normal	Jika nilai Asymp. Sig. (2tailed) > 0,05 maka residual berdistribusi normal. Jika Asymp. Sig. (2-tailed) < 0,05 maka residual tidak berdistribusi normal.
2	Grafik Normal P–P Plot	Digunakan untuk melihat pola penyebaran residual secara visual	Jika titik-titik menyebar di sekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka residual berdistribusi normal.

Sumber: (Ghozali 2018)

### 3.6.2.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Menurut Ghozali

(2018), multikolinearitas dapat menyebabkan koefisien regresi menjadi tidak stabil dan menyulitkan interpretasi hasil penelitian. Oleh karena itu, model regresi yang baik seharusnya terbebas dari masalah multikolinearitas.

Dalam penelitian ini, uji multikolinearitas dilakukan dengan menggunakan nilai Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance yang diperoleh dari output IBM SPSS Statistics versi 27. Model regresi dinyatakan tidak mengalami multikolinearitas apabila nilai VIF berada di bawah 10 dan nilai tolerance tidak mendekati nol.

Meskipun pada beberapa variabel terdapat nilai tolerance yang relatif kecil, selama nilai VIF masih berada di bawah batas kritis ( $< 10$ ), maka multikolinearitas masih dapat ditoleransi dan model regresi tetap layak digunakan. Oleh karena itu, dalam penelitian ini penilaian multikolinearitas lebih ditekankan pada nilai VIF sebagai indikator utama (nilai VIF di bawah 10), sesuai dengan pendapat Ghozali (2018) dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami masalah multikolinearitas dan layak digunakan untuk analisis selanjutnya.

**Tabel 3.3 Dasar Analisis Uji Multikolinearitas**

No	Metode Pengujian	Indikator	Interpretasi
1	Variance Inflation Factor (VIF)	$VIF < 10$	Tidak terjadi multikolinearitas
		$VIF \geq 10$	Terjadi multikolinearitas
2	Tolerance	$Tolerance > 0,10$	Tidak terjadi multikolinearitas
		$Tolerance \leq 0,10$	Mengindikasikan adanya multikolinearitas

Sumber: Ghozali (2018)

### 3.6.2.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk mengetahui apakah terdapat ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. Model regresi yang baik mensyaratkan tidak adanya heteroskedastisitas atau dengan kata lain memiliki varians residual yang konstan (homoskedastisitas). Apabila terjadi heteroskedastisitas, maka estimasi koefisien regresi dapat menjadi tidak efisien dan berpotensi menghasilkan kesimpulan yang tidak akurat.

Dalam penelitian ini, pengujian heteroskedastisitas dilakukan dengan menggunakan analisis grafik Scatterplot dan Uji Glejser, dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27. Analisis grafik Scatterplot dilakukan dengan mengamati pola penyebaran titik-titik residual. Apabila titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol pada sumbu Y serta tidak membentuk pola tertentu, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Selain itu, uji Glejser dilakukan dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel-variabel independen. Dasar pengambilan keputusan pada uji Glejser adalah jika nilai signifikansi masing-masing variabel independen lebih besar dari 0,05, maka tidak terjadi heteroskedastisitas dalam model regresi. Dengan terpenuhinya asumsi tidak adanya heteroskedastisitas, maka model regresi dalam penelitian ini dinyatakan layak digunakan untuk analisis regresi linear berganda dan pengujian hipotesis selanjutnya.

**Tabel 3.4 Dasar Analisis Uji Heteroskedastisitas**

No	Jenis Pengujian	Keterangan	Kriteria Pengujian
1	Grafik Scatterplot	Digunakan untuk melihat pola penyebaran residual secara visual	Jika titik-titik residual menyebar secara acak di atas dan di bawah angka nol serta tidak membentuk pola tertentu, maka tidak terjadi heteroskedastisitas.

2	Uji Glejser	Meresgresikan nilai absolut residual terhadap variabel independent	Jika nilai signifikansi masing-masing variabel independen $> 0,05$ , maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi $< 0,05$ , maka terjadi heteroskedastisitas.
---	-------------	--	---

Sumber: (Ghozali 2018)

### 3.6.2.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam model regresi terdapat korelasi antara residual pada satu periode dengan residual pada periode sebelumnya. Autokorelasi umumnya terjadi pada data runtut waktu (*time series*) atau data panel, sehingga perlu diuji untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan tidak mengalami pelanggaran asumsi klasik.

Dalam penelitian ini, uji autokorelasi dilakukan untuk memastikan bahwa model regresi yang digunakan dalam menganalisis pengaruh pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap nilai perusahaan sektor teknologi periode 2020–2024 terbebas dari masalah autokorelasi.

Pengujian autokorelasi dilakukan dengan menggunakan Uji Durbin–Watson (DW) melalui aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27. Dasar pengambilan keputusan dalam uji Durbin–Watson adalah dengan membandingkan nilai DW hitung dengan nilai batas bawah (dL) dan batas atas (dU) pada tingkat signifikansi 5%. Jika nilai DW berada di antara dU dan  $(4 - dU)$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi. Sebaliknya, jika nilai DW berada di luar rentang tersebut, maka model regresi mengindikasikan adanya autokorelasi.

**Tabel 3.5 Dasar Analisis Uji Autokorelasi**

No	Jenis Pengujian	Indikator	Interpretasi
1	Uji Durbin-Watson (DW)	$0 < DW < dL$	Ada autokorelasi positif yang signifikan → Model bermasalah.
2		$4 - dL < DW < 4$	Ada autokorelasi negatif yang signifikan → Model bermasalah.
3		$dL \leq DW \leq dU$ atau $4 - dU \leq DW \leq 4 - dL$	Tidak ada kesimpulan pasti (area ragu-ragu).
4		$dU < DW < 4 - dU$	Tidak ada autokorelasi, model dapat dikatakan bebas dari masalah residual.

Sumber: Haikal et al. (2021)

### 3.6.3 Analisis Regresi (Model Regresi)

Dalam penelitian ini digunakan analisis regresi linear berganda untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Regresi linear berganda dipilih karena penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh langsung lebih dari satu variabel independen terhadap satu variabel dependen, tanpa melibatkan variabel mediasi atau moderasi.

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value (PBV)*. Sementara itu, variabel independen terdiri atas Pengungkapan ESG, Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio (CR)*, *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio (DAR)*, dan Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover (TATO)*.

Analisis regresi linear berganda dalam penelitian ini dilakukan dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27, setelah data memenuhi seluruh uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

$$PBV_i = \alpha + \beta_1 ESG_i + \beta_2 CR_i + \beta_3 DAR_i + \beta_4 TATO_i + \epsilon_i$$

Sumber: Ghazali (2018); Gujarati & Porter (2009) Keterangan:

PBV = Price to *Book Value* perusahaan i sebagai ukuran nilai perusahaan

ESG = Indeks pengungkapan ESG

CR = *Current Ratio* sebagai indikator Likuiditas

DAR = Debt to Assets Ratio sebagai indikator *Leverage*

TATO = *Total Assets Turnover* sebagai indikator aktivitas  $\alpha$

= konstanta regresi

$\beta_1 \dots \beta_4$  = koefisien regresi masing-masing variabel independen  $\epsilon_i$

= error term

### 3.6.4 Uji Statistik F

Uji statistik F atau uji simultan digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen yang terdiri dari Pengungkapan ESG ( $X_1$ ), Likuiditas (CR) ( $X_2$ ), *Leverage* (DAR) ( $X_3$ ), dan Aktivitas (TATO) ( $X_4$ ) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan (PBV).

Menurut Sugiyono (2018), uji F pada dasarnya merupakan bagian dari Analysis of Variance (ANOVA) yang digunakan untuk menguji kelayakan model regresi secara keseluruhan. Model regresi dinyatakan layak apabila variabel independen secara simultan mampu menjelaskan variasi variabel dependen.

Dalam penelitian ini, uji statistik F dilakukan dengan bantuan aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27, dengan dasar pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi (Sig.). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan dapat disimpulkan bahwa variabel independen secara

simultan berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima.

**Tabel 3.6 Dasar Analisis Uji Statistik F**

No	Kriteria Pengujian	Keputusan
1	Nilai Sig. > 0,05	$H_0$ diterima, $H_a$ ditolak (model tidak signifikan)
2	Nilai Sig. < 0,05	$H_0$ ditolak, $H_a$ diterima (model signifikan secara simultan)

Sumber: (Ghozali 2018)

Adapun rancangan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1.  $H_0$  :  $\beta_1 = \beta_2 = \beta_3 = \beta_4 = 0$   
 → Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas secara simultan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2.  $H_a$  : minimal terdapat satu  $\beta_i \neq 0$   
 → Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas secara simultan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### 3.6.5 Uji Statistik T

Uji statistik t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen. Uji ini bertujuan untuk menguji apakah setiap variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan (PBV) dengan mengendalikan variabel independen lainnya dalam model regresi.

Dalam penelitian ini, variabel independen terdiri atas Pengungkapan ESG ( $X_1$ ), Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) ( $X_2$ ), *Leverage* yang diproksikan dengan *Debt to Assets Ratio* (DAR) ( $X_3$ ) dan Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* (TATO) ( $X_4$ ), Variabel dependen yang digunakan adalah Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Pengujian uji statistik t dilakukan dengan menggunakan IBM SPSS Statistics versi 27, dengan dasar pengambilan keputusan berdasarkan nilai signifikansi (Sig.). Jika nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05 ( $\alpha = 5\%$ ), maka hipotesis nol ( $H_0$ ) ditolak dan variabel independen tersebut dinyatakan berpengaruh signifikan secara parsial terhadap Nilai Perusahaan. Sebaliknya, jika nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, maka hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima.

Arah pengaruh masing-masing variabel independen terhadap Nilai Perusahaan ditentukan berdasarkan tanda koefisien regresi ( $\beta$ ), apakah bernilai positif atau negatif.

**Tabel 3.7 Dasar Analisis Uji Statistik t**

No	Keterangan	Nilai sig
1	Ho diterima, Ha ditolak	Nilai signifikansi > 0,05
2	Ho ditolak, Ha diterima	Nilai signifikansi < 0,05

Sumber: (Ghozali 2018)

Adapun hipotesis yang diuji dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$H_{01}$ : Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a1}$ : Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{02}$ : Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a2}$ : Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

$H_{03}$ : *Leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a3}$ : *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

$H_{04}$ : Aktivitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

$H_{a4}$ : Aktivitas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

### 3.6.6 Uji Kelayakan Model (Goodness of Fit)

#### 1. Koefisien Determinasi ( $R^2$ )

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen yang terdiri dari Pengungkapan ESG, Likuiditas (CR), *Leverage* (DAR), dan Aktivitas (TATO) dalam menjelaskan variasi variabel dependen, yaitu Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price to Book Value* (PBV).

Nilai koefisien determinasi diperoleh dari output Model Summary pada aplikasi IBM SPSS Statistics versi 27. Nilai  $R^2$  berada pada rentang antara 0 dan 1. Semakin besar nilai  $R^2$ , maka semakin besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Sebaliknya, nilai  $R^2$  yang kecil menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan masih terbatas.

## 2. Koefisien Determinasi Terkoreksi (Adjusted $R^2$ )

Koefisien determinasi terkoreksi (Adjusted  $R^2$ ) digunakan untuk mengatasi kelemahan koefisien determinasi ( $R^2$ ) yang cenderung meningkat seiring dengan penambahan variabel independen, meskipun variabel tersebut tidak relevan.

Adjusted  $R^2$  memberikan ukuran yang lebih akurat mengenai kemampuan model regresi dalam menjelaskan variasi variabel dependen dengan mempertimbangkan jumlah variabel independen dan jumlah observasi. Nilai Adjusted  $R^2$  yang lebih tinggi menunjukkan bahwa model regresi memiliki tingkat kelayakan yang lebih baik dalam menjelaskan variasi Nilai Perusahaan

## BAB IV HASIL PENELITIAN

### 4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Dalam penelitian ini mengambil sampel di Perusahaan Sektor Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 - 2024 yang terdiri dari 18 perusahaan dari populasi 46 perusahaan dengan 90 data observasi. Data yang diolah merupakan data sekunder berupa laporan keuangan perusahaan sub sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2020 sampai dengan 2024 yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia melalui [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan website dari masing- masing perusahaan. Pengambilan data pada penelitian ini menggunakan Teknik purposive sampling, yang dimana pengambilan data berdasarkan kriteria tertentu.

Berdasarkan kriteria diatas, proses pengambilan sampel ada pada tabel 4.1 yang menyajikan proses tahapan seleksi sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan.

**Tabel 4.1 Kriteria Pemilihan Sampel**

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
1.	Perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2020-2024.	46
2.	Perusahaan sektor teknologi yang melakukan Initial Public Offering (IPO) dalam kurun waktu tahun 2020-2024	(25)
3.	Perusahaan sektor teknologi yang terkena suspend, delisting atau pindah sektor dalam kurun waktu tahun 2020-2024.	(3)
Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel		18

No	Kriteria	Jumlah Perusahaan
	Tahun penelitian	5 tahun
	Total baris data sampel penelitian	90

Sumber: Daftar Populasi (Lamp.1), dan Kertas Kerja Sampel (Lamp. 2)

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka 18 perusahaan sektor teknologi yang menjadi sampel dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

**Tabel 4.2 Sampel Penelitian**

No.	Kode	Nama Perusahaan
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk
2	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk
3	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk
4	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk
5	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk
6	ENVY	Envy Teknologi Indonesia Tbk
7	GLVA	Galva Technologies Tbk
8	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk
9	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk
10	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk
11	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk
12	MCAS	M Cash Integrasi Tbk
13	MLPT	Multipolar Technolgy Tbk
14	MTDL	Metrodata Electronics Tbk
15	NFCX	NFC Indonesia Tbk
16	PGJO	Tourindo Guide Indonesia Tbk
17	PTSN	Sat Nusapersada Tbk

18	TFAS	Telefast Indonesia Tbk
----	------	------------------------

Sumber: Kertas kerja sampel (Lampiran 2)

Penelitian ini menggunakan 4 (empat) variabel independen, yaitu pengungkapan ESG ( $X_1$ ), Likuiditas ( $X_2$ ), *Leverage* ( $X_3$ ), dan Aktivitas ( $X_4$ ), dengan 1 (satu) variabel dependen yaitu nilai perusahaan ( $Y$ ). Seluruh perhitungan dan olah data dilakukan menggunakan Microsoft Excel (untuk tabulasi, perhitungan rumus) dan aplikasi SPSS versi 27 (untuk pengujian statistik). Tahapan analisis meliputi statistik deskriptif, uji asumsi klasik (normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi), diikuti analisis regresi linear berganda.

## 4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian yang meliputi nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata, dan standar deviasi. Data penelitian ini terdiri dari 46 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020–2024. Hasil statistik deskriptif menunjukkan adanya variasi data yang tercermin dari nilai standar deviasi masing-masing variabel penelitian.

**Tabel 4. 3 Descriptive Statistics**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan ESG	90	.26	.72	.4127	.07544
Likuiditas	90	.21	38.08	4.6336	6.79294
<i>Leverage</i>	90	.02	4.08	.4296	.58544
Aktivitas	90	.01	11.61	2.3262	2.28880
Nilai Perusahaan	90	-7.87	51.36	3.7631	8.64725
Valid N (listwise)	90				

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 4.3 yang menunjukkan jumlah observasi sebanyak 90 data, maka dapat dijelaskan karakteristik masing-masing variabel penelitian sebagai berikut:

1. Pengungkapan ESG

Pengungkapan ESG pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0.26 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 0.72 serta nilai rata-rata (mean) sebesar 0.4127 > nilai standar deviasi sebesar 0.07544 yang berarti data homogen.

2. Likuiditas

Likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0.21 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 38.08 serta nilai rata-rata (mean) sebesar 4.6336 < nilai standar deviasi sebesar 6.79294 yang berarti data heterogen.

3. *Leverage*

*Leverage* yang diproksikan dengan *Debt Assets Ratio* pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0.02 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 4.08 serta nilai rata-rata (mean) sebesar 0.4296 < nilai standar deviasi sebesar 0.58544 yang berarti data heterogen.

4. Aktivitas

Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Assets Turnover* pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 memiliki nilai terendah (minimum) sebesar 0.01 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 11.61 serta nilai rata-rata (mean) 2.3262 > dengan nilai standar deviasi sebesar 2.28880 yang berarti data homogen.

5. Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan yang diproksikan dengan *Price Book Value* pada sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024 memiliki nilai terendah (minimum) sebesar -7.87 dan nilai tertinggi (maximum) sebesar 51.36 serta nilai rata-rata (mean) sebesar 3.7631 < nilai standar deviasi sebesar 8.64725 yang berarti data heterogen.

#### **4.2.1 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan**

Hasil perhitungan variabel Nilai Perusahaan terhadap 18 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024:

**Tabel 4. 4 Hasil Perhitungan Nilai Perusahaan**

<b>Nilai Perusahaan</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Max	5.934	43.567	43.294	8.927	51.360
Min	0.227	0.703	-7.869	-2.147	-1.795
Average	1.969	54.04	4.334	2.140	4.968
StdDev	1.484	9.686	10.275	2.528	13.136

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.4 variabel Nilai Perusahaan pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2020, Nilai Perusahaan terbesar adalah pada perusahaan Cashlez Worldwide Indonesia Tbk (CASH) yaitu sebesar 5.934 dan Nilai Perusahaan terkecil adalah pada perusahaan Metrodata Electronics Tbk (MTDL) yaitu sebesar 0.227. Nilai rata-rata Nilai Perusahaan adalah sebesar 1.969 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.484 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
2. Pada tahun 2021, Nilai Perusahaan terbesar adalah pada perusahaan Telefast Indonesia Tbk (TFAS) yaitu sebesar 43.567 dan Nilai Perusahaan terkecil adalah pada perusahaan Quantum Clovera Investama Tbk (KREN) yaitu sebesar 0.703. Nilai rata-rata Nilai Perusahaan adalah sebesar 5.404 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 9.686 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
3. Pada tahun 2022, Nilai Perusahaan terbesar adalah pada perusahaan Telefast Indonesia Tbk (TFAS) yaitu sebesar 43.294 dan Nilai Perusahaan terkecil adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar -7.869. Nilai rata-rata Nilai Perusahaan adalah sebesar 4.334 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 10.275 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2023, Nilai Perusahaan terbesar adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 8.927 dan Nilai Perusahaan terkecil adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar -2.147. Nilai

rata-rata Nilai Perusahaan adalah sebesar 2.140 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 2.528 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

5. Pada tahun 2024, Nilai Perusahaan terbesar adalah pada perusahaan Multipolar Technolgy Tbk (MLPT) yaitu sebesar 51.360 dan Nilai Perusahaan terkecil adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar -1.795. Nilai rata-rata Nilai Perusahaan adalah sebesar 4.968 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 13.136 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

#### 4.2.2 Hasil Perhitungan Pengungkapan ESG

Hasil perhitungan variabel Pengungkapan ESG terhadap 18 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024:

**Tabel 4.5 Hasil perhitungan Pengungkapan ESG**

<b>Pengungkapan ESG</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2024</b>
Max	0.517	0.586	0.540	0.552	0.724
Min	0.264	0.322	0.264	0.264	0.345
Average	0.368	0.416	0.415	0.414	0.451
StdDev	0.074	0.069	0.071	0.065	0.082

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.5 variabel Pengungkapan ESG pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2020, Pengungkapan ESG terbesar adalah pada perusahaan Galva Technologies Tbk (GLVA) yaitu sebesar 0.517 dan Pengungkapan ESG terkecil adalah pada perusahaan Sat Nusapersada Tbk (PTSN) yaitu sebesar 0.264. Nilai rata-rata Pengungkapan ESG adalah sebesar 0.368 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.074 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

2. Pada tahun 2021, Pengungkapan ESG terbesar adalah pada perusahaan Galva Technologies Tbk (GLVA) yaitu sebesar 0.586 dan Pengungkapan ESG terkecil adalah pada perusahaan Sat Nusapersada Tbk (PTSN) yaitu sebesar 0.322. Nilai rata-rata Pengungkapan ESG adalah sebesar 0.416 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.069 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
3. Pada tahun 2022, Pengungkapan ESG terbesar adalah pada perusahaan Kioson Komersial Indonesia (KIOS) yaitu sebesar 0.540 dan Pengungkapan ESG terkecil adalah pada perusahaan NFC Indonesia Tbk (NFCX) yaitu sebesar 0.264. Nilai rata-rata Pengungkapan ESG adalah sebesar 0.415 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.071 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
4. Pada tahun 2023, Pengungkapan ESG terbesar adalah pada perusahaan Kioson Komersial Indonesia (KIOS) yaitu sebesar 0.552 dan Pengungkapan ESG terkecil adalah pada perusahaan NFC Indonesia Tbk (NFCX) yaitu sebesar 0.264. Nilai rata-rata Pengungkapan ESG adalah sebesar 0.414 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.065 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
5. Pada tahun 2024, Pengungkapan ESG terbesar adalah pada perusahaan M Cash Integrasi Tbk (MCAS) yaitu sebesar 0.724 dan Pengungkapan ESG terkecil adalah pada perusahaan Quantum Clovera Investama Tbk (KREN) yaitu sebesar 0.345. Nilai rata-rata Pengungkapan ESG adalah sebesar 0.451 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.082 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

### 4.2.3 Hasil Perhitungan Likuiditas

Hasil perhitungan variabel Likuiditas terhadap 18 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024:

**Tabel 4.6 Hasil Perhitungan Likuiditas**

Likuiditas	2020	2021	2022	2023	2024
------------	------	------	------	------	------

Max	18.810	38.076	34.397	8.364	9.097
Min	0.692	0.704	0.347	0.238	0.210
Average	4.119	7.101	5.977	3.197	2.774
StdDev	4.329	11.285	8.461	2.325	1.997

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.6 variabel Likuiditas pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2020, Likuiditas terbesar adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 18.810 dan Likuiditas terkecil adalah pada perusahaan Anabatic Technologies Tbk (ATIC) yaitu sebesar 0.692, sedangkan nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 4.119 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 4.329 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
2. Pada tahun 2021, Likuiditas terbesar adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 38.076 dan Likuiditas terkecil adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 0.704, sedangkan nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 7.101 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 11.285 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
3. Pada tahun 2022, Likuiditas terbesar adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 34.397 dan Likuiditas terkecil adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 0.347, sedangkan nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 5.977 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 8.461 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2023, Likuiditas terbesar adalah pada perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk (HDIT) yaitu sebesar 8.364 dan Likuiditas terkecil adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 0.238, sedangkan nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 3.197

yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 2.325 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

5. Pada tahun 2024, Likuiditas terbesar adalah pada perusahaan Pudjadi Prestige Tbk (PUDP) yaitu sebesar 9.097 dan Likuiditas terkecil adalah pada perusahaan Henssel Davest Indonesia Tbk (HDIT) yaitu sebesar 0.210, sedangkan nilai rata-rata Likuiditas adalah sebesar 2.774 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 1.997 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

#### 4.2.4 Hasil Perhitungan *Leverage*

Hasil perhitungan variabel *Leverage* terhadap 18 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024:

**Tabel 4.7 Hasil Perhitungan *Leverage***

<i>Leverage</i>	2020	2021	2022	2023	2024
Max	0.810	0.989	1.323	3.716	4.082
Min	0.034	0.029	0.037	0.088	0.016
Average	0.344	0.351	0.357	0.531	0.566
StdDev	0.220	0.254	0.347	0.828	0.909

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.7 variabel *Leverage* pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2020, *Leverage* terbesar adalah pada perusahaan Anabatic Technologies Tbk (ATIC) yaitu sebesar 0.810 dan *Leverage* terkecil adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 0.034, sedangkan nilai rata-rata *Leverage* adalah sebesar 0.344 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.220 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
2. Pada tahun 2021, *Leverage* terbesar adalah pada perusahaan Anabatic Technologies Tbk (ATIC) yaitu sebesar 0.989 dan *Leverage* terkecil

adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 0.029, sedangkan nilai rata-rata *Leverage* adalah sebesar 0.351 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.254 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

3. Pada tahun 2022, *Leverage* terbesar adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 1.323 dan *Leverage* terkecil adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 0.037, sedangkan nilai rata-rata *Leverage* adalah sebesar 0.357 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 0.347 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
4. Pada tahun 2023, *Leverage* terbesar adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 3.716 dan *Leverage* terkecil adalah pada perusahaan Kioson Komersial Indonesia Tbk (KIOS) yaitu sebesar 0.088, sedangkan nilai rata-rata *Leverage* adalah sebesar 0.531 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0.828 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
5. Pada tahun 2024, *Leverage* terbesar adalah pada perusahaan Envy Teknologi Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 4.082 dan *Leverage* terkecil adalah pada perusahaan Sat Nusapersada Tbk (PTSN) yaitu sebesar 0.016, sedangkan nilai rata-rata *Leverage* adalah sebesar 0.566 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 0.909 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

#### 4.2.5 Hasil Perhitungan Aktivitas

Hasil perhitungan variabel Aktivitas terhadap 18 perusahaan sektor teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020-2024:

**Tabel 4.8 Hasil Perhitungan Aktivitas**

Aktivitas	2020	2021	2022	2023	2024
Max	7.626	7.510	11.611	6.191	7.864
Min	0.009	0.041	0.055	0.162	0.099

Average	2.468	2.258	2.552	2.347	2.006
StdDev	2.351	2.203	2.883	2.019	2.114

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.8 variabel Aktivitas pada perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini dapat diuraikan sebagai berikut:

1. Pada tahun 2020, Aktivitas terbesar adalah pada perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk (HDIT) yaitu sebesar 7.626 dan Aktivitas terkecil adalah pada perusahaan Tourindo Guide Indonesia Tbk (PGJO) yaitu sebesar 0.009, sedangkan nilai rata-rata Aktivitas adalah sebesar 2.468 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 2.351 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
2. Pada tahun 2021, Aktivitas terbesar adalah pada perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk (HDIT) yaitu sebesar 7.510 dan Aktivitas terkecil adalah pada perusahaan Envy Technologies Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 0.041, sedangkan nilai rata-rata Aktivitas adalah sebesar 2.258 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 2.203 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
3. Pada tahun 2022, Aktivitas terbesar adalah pada perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk (HDIT) yaitu sebesar 11.611 dan Aktivitas terkecil adalah pada perusahaan Envy Technologies Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 0.055, sedangkan nilai rata-rata Aktivitas adalah sebesar 2.552 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 2.883 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2023, Aktivitas terbesar adalah pada perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk (HDIT) yaitu sebesar 6.191 dan Aktivitas terkecil adalah pada perusahaan Envy Technologies Indonesia Tbk (ENVY) yaitu sebesar 0.162, sedangkan nilai rata-rata Aktivitas adalah sebesar 2.347 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi sebesar 2.019 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
5. Pada tahun 2024, Aktivitas terbesar adalah pada perusahaan Sat Nusapersada Tbk (PTSN) yaitu sebesar 7.864 dan Aktivitas terkecil adalah

pada perusahaan Hensel Davest Indonesia Tbk (HDIT) yaitu sebesar 0.099, sedangkan nilai rata-rata Aktivitas adalah sebesar 2.006 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi sebesar 2.114 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

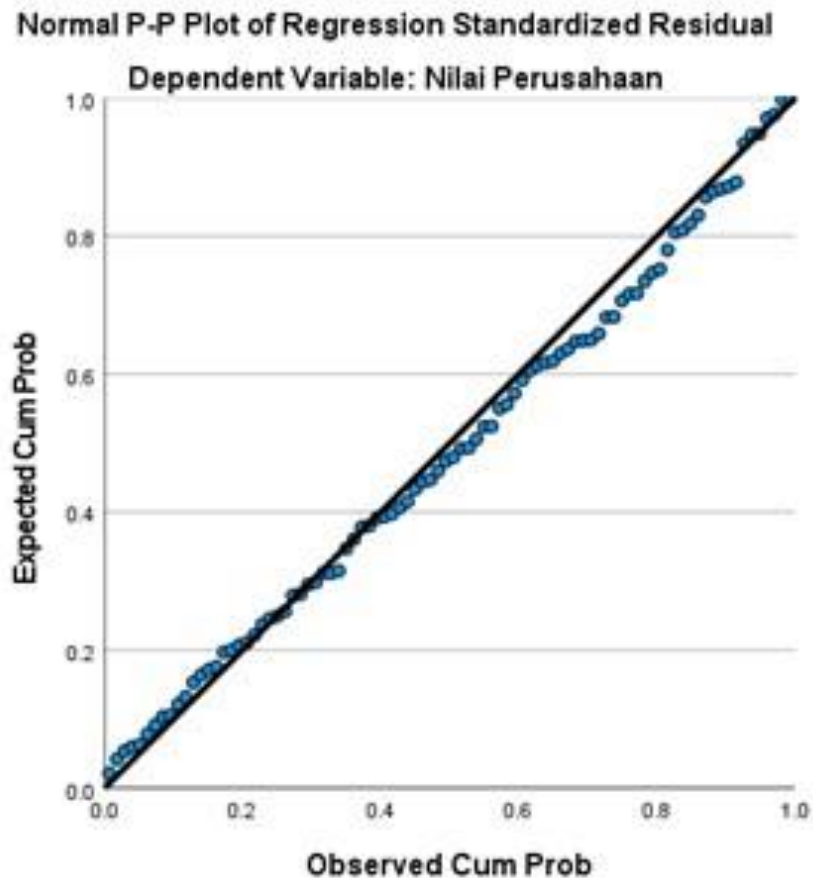
### **4.3 Analisis Data**

#### **4.3.1 Uji Asumsi Klasik**

Sebelum melakukan penelitian, diperlukan uji asumsi klasik yang bertujuan untuk mendapatkan model penelitian yang valid. Uji asumsi klasik dilakukan untuk mengetahui apakah model persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian memenuhi asumsi normalitas data dan terbebas dari asumsi klasik statistik.

##### **4.3.1.1 Uji Normalitas**

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah model regresi residual memiliki distribusi secara normal. Pengujian normalitas dapat dilakukan dengan menggunakan uji statistic Kolmogorov Test yang menunjukkan Sig-Value lebih dari 0,05 maka dinyatakan distribusinya normal, sebaliknya jika Sig-Value lebih kecil dari 0,05 maka dinyatakan distribusinya tidak normal. Dalam penelitian ini pengujian normalitas pada data dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:



**Gambar 4.1 Grafik Normal P-P Plot**

Sumber: Output SPSS

Gambar 4.1 menunjukkan bahwa hasil uji normalitas dengan grafik normal P-P Plot of Regression Standardized Residual terlihat bahwa titik menyebar disekitar garis diagonal dan mengikuti arah garis diagonal, maka dapat disimpulkan bahwa nilai residual tersebut telah berdistribusi normal dan membuktikan bahwa model regresi dalam penelitian ini telah memenuhi uji normalitas.

Uji normalitas juga dapat diketahui dengan uji statistik dengan OneSampel Kolmogorov-Smirnov Test. Dapat dilihat dengan nilai signifikan  $> 0,05$  maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikan  $< 0,05$  maka data berdistribusi tidak normal. Untuk hasil uji normalitas dengan One-Sampel Kolmogorov-Smirnov Test dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4.9 One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21945802
	Most Extreme Differences	
	Absolute	.094
	Positive	.075
	Negatif	-.094
Test Statistic		.094
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.064

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

Sumber: Output SPSS 27

Tabel 4.9 menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,064, yang dimana nilai tersebut lebih besar dari 0,05. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini berdistribusi normal.

#### 4.3.1.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas digunakan untuk menguji keadaan dimana diantara dua variabel independen atau lebih mempunyai model regresi baik atau tidak. Model regresi yang baik mempunyai syarat untuk dideteksi ada tidaknya multikolinearitas dengan melihat nilai Tolerance dan Variance Inflation Factory (VIF), jika Tolerance lebih dari 0,1 dan VIF kurang dari 10 maka dapat dikatakan bahwa tidak terjadi multikolinearitas. Adapun hasil uji multikolinearitas dapat sebagai berikut:

**Tabel 4.10 Hasil Uji Multikolinearitas**

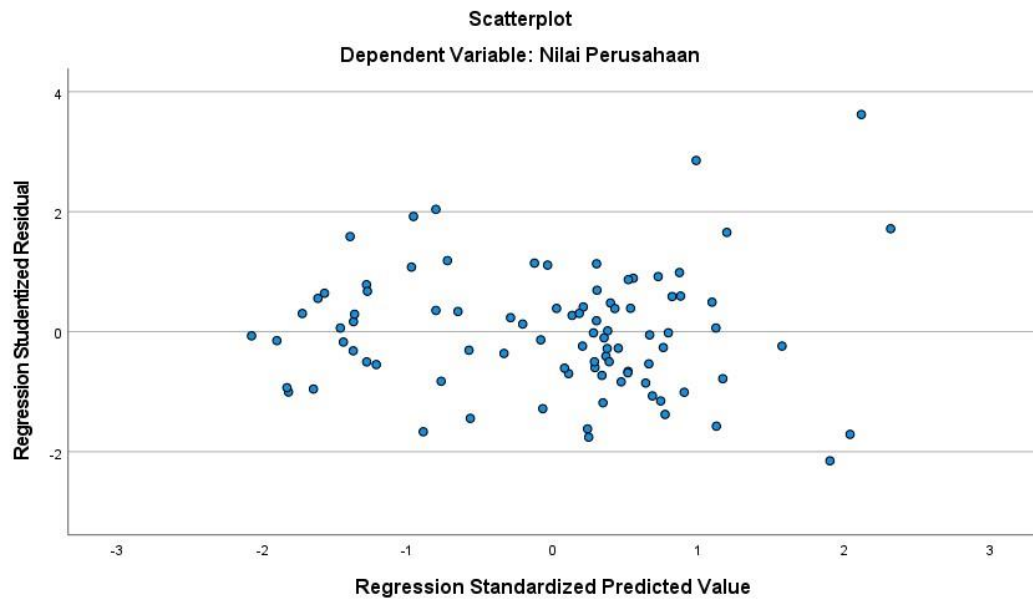
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
(Constant)		
Pengungkapan ESG	.986	1.014
1 Likuiditas	.110	9.096
<i>Leverage</i>	.117	8.531
Aktivitas	.824	1.214

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.10 diatas, dapat diketahui nilai dari Variance Inflation Factor (VIF) dan Tolerance, maka dapat dilihat masing-masing variabel independen memiliki nilai VIF < 10 yaitu variabel Pengungkapan ESG sebesar 1,014, variabel Likuiditas sebesar 9,096, variabel *Leverage* sebesar 8,531, dan variabel Aktivitas sebesar 1,214. Sedangkan nilai Tolerance pada masing-masing variabel independen memiliki nilai > 0,1 yaitu variabel Pengungkapan ESG sebesar 0,986, variabel Likuiditas sebesar 0,110, variabel *Leverage* sebesar 0,117, dan variabel Aktivitas sebesar 0,824, maka disimpulkan bahwa pengujian multikolinearitas tidak terjadi korelasi antar hubungan antar variabel independen karena nilai Tolerance diatas 0,1 dan nilai VIF dibawah 10.

#### 4.3.1.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilakukan untuk menguji model regresi apakah terdapat ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan lainnya. Cara yang dapat dilakukan untuk mengetahui gejala heteroskedastisitas dalam penelitian ini melalui grafik scatterplot serta melakukan uji glejser. Berikut ini adalah uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot pada dibawah ini:



**Gambar 4.2 Grafik Scatterplot 5**

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan gambar 4.2 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan grafik scatterplot dapat diketahui bahwa titik-titik data menyebar dan dibawah atau disekitar angka 0, dan penyebaran data tidak membentuk pola yang jelas, hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel independen tidak mengalami gejala heteroskedastisitas serta layak untuk digunakan dalam penelitian.

Dalam rangka memperkuat ada atau tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini maka dapat dilakukan dengan uji glejser. Uji Glejser merupakan uji statistik yang dilakukan dengan cara meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel-variabel independen dalam model regresi. Tujuan utamanya adalah melihat apakah variabilitas error (residual) berkaitan secara sistematis dengan variabel independen, yang menunjukkan adanya heteroskedastisitas. Dengan kata lain uji glejser digunakan untuk meregresikan variabel independen dengan menggunakan nilai mutlak residu. Hasil output dari uji glejser dapat dilihat pada tabel di bawah ini:

**Tabel 4.11 Uji Glejser  
Coefficients<sup>a</sup>**

Tabel Model	B	Standardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.	Collinearity Statistics	
						Tolerance	VIF
1 (Constant)	.212	.301		.704	.483		
Pengungkapan ESG	.322	.425	.067	.757	.451	.969	1.032
Likuiditas	-.766	.127	-.077	-.671	.504	.885	1.130
<i>Leverage</i>	.926	.149	.073	.588	.558	.754	1.326
Aktivitas	-.181	.424	-.048	-.426	.671	.993	1.072

a. Dependent Variable: ABS\_RES

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan uji glejser dapat diketahui bahwa nilai signifikan untuk Pengungkapan ESG sebesar 0,451 ( $0,451 > 0,05$ ), Likuiditas sebesar 0,504 ( $0,504 > 0,05$ ), *Leverage* sebesar 0,558 ( $0,558 > 0,05$ ), dan Aktivitas sebesar 0,671 ( $0,671407 > 0,05$ ). Karena nilai signifikan tidak ada nilai yang kurang dari 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi masalah heteroskedastisitas pada penelitian ini.

#### 4.3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi digunakan untuk mengetahui apakah dalam suatu model regresi terdapat hubungan yang kuat, baik positif maupun negatif antar data yang

terdapat pada variabel penelitian. Dalam model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi autokorelasi. Pengujian penelitian ini menggunakan uji Durbin-Watson (DW test). Berikut merupakan pengambilan keputusan ada tidaknya autokorelasi :

1. Jika DW lebih kecil dari dL ( $0 < DW < dL$ ), maka hipotesis nol ditolak sehingga tidak ada autokorelasi positif.
2. Jika DW lebih besar dari  $4 - dL$  ( $4 - dL < DW < 4$ ), maka hipotesis nol ditolak sehingga tidak ada autokorelasi negatif.
3. Jika DW terletak antara dL dan du ( $dL \leq DW \leq dU$ ) atau (DW terletak antara  $4 - dU$  dan  $4 - dL$ ), maka tidak menghasilkan kesimpulan yang pasti.
4. Jika DW terletak antara dU dan  $4 - dU$  ( $dU < DW < 4 - dU$ ), maka hipotesis nol tidak ditolak sehingga tidak ada autokorelasi.

**Tabel 4.12 Uji Durbin Watson**

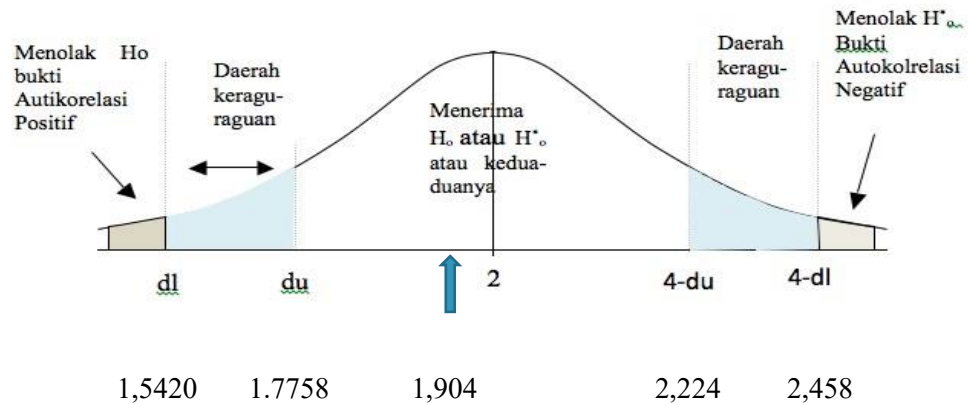
Model	Durbin-Watson
1	1.904

a. Predictors: (Constant), Aktivitas, Pengungkapan ESG, *Leverage*, Profitabilitas, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan tabel 4.12 dari hasil uji SPSS didapatkan nilai DW dari model regresi adalah 1,904. Nilai ini dibandingkan dengan tabel signifikan 5% (0,05) dengan jumlah sampel 90 data dan jumlah variabel independen (k) adalah  $4+1=5$  maka diperoleh  $dL = 1,5420$  sehingga nilai DW hitung 1,904 lebih besar dari batas atas (dU) yaitu 1,7758 dan kurang dari  $(4-dU) = 4 - 1,7758 = 2,224$ , maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi dalam penelitian ini ( $1,7758 < 1,904 < 2,224$ ). Berikut ini adalah posisi Durbin Watson dalam penelitian ini:



**Gambar 4.3 Kurva Durbin Watson**

### 4.3.2 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut (Ghozali, 2018) analisis regresi berganda digunakan untuk mengetahui atau memperoleh gambaran mengenai pengaruh variabel independen pada variabel dependen dan bertujuan untuk memprediksi rata-rata variabel dependen berdasarkan nilai variabel independen yang diketahui. Penelitian ini terdiri dari empat variabel independen dan satu variabel dependen. Hasil dari output analisis regresi linear berganda dapat dilihat sebagai berikut:

**Tabel 4.13 Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	B	Standardized Coefficients Std. Error	Standardized Coefficients Beta	T	Sig.
1 (Constant)	-1.749	.682		-2.566	.012
Pengungkapan ESG	3.751	1.038	.345	3.612	.001
Likuiditas	-.709	.251	-.808	-2.821	.006
<i>Leverage</i>	1.229	.512	.666	2.401	.019
Aktivitas	-.075	.147	-.053	-.508	.612

Unstandardized beta coefficients adalah nilai koefisien beta yang tidak distandarisasi, artinya hasil regresi yang dihasilkan tetap menggunakan unit skala dan ukuran aslinya. Sedangkan Standardized beta coefficients adalah koefisien regresi dari Standardized variables dimana variabel-variabel datanya telah distandarisasi dengan satuan yang sama masing-masing variabel, baik variabel dependen maupun variabel-variabel independennya.

Dalam penelitian ini, penulis menggunakan Standardized beta coefficients, Karena koefisien akan memiliki basis unit yang sama, sehingga dalam multiple regression dapat membandingkan secara langsung antar variabel independen dalam pengaruhnya masing-masing terhadap variabel dependen. Nilai-nilai inilah yang masuk dalam persamaan regresi linier berganda.

Berdasarkan hasil output analisis regresi linear berganda pada tabel 4.13, maka persamaan regresi yang dibuat dengan Standardized beta coefficients adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + e$$

$$\text{Nilai Perusahaan} = 0,345 \text{ Pengungkapan ESG} - 0,808 \text{ Likuiditas} + 0,666 \text{ Leverage} - 0,053 \text{ Aktivitas} + e$$

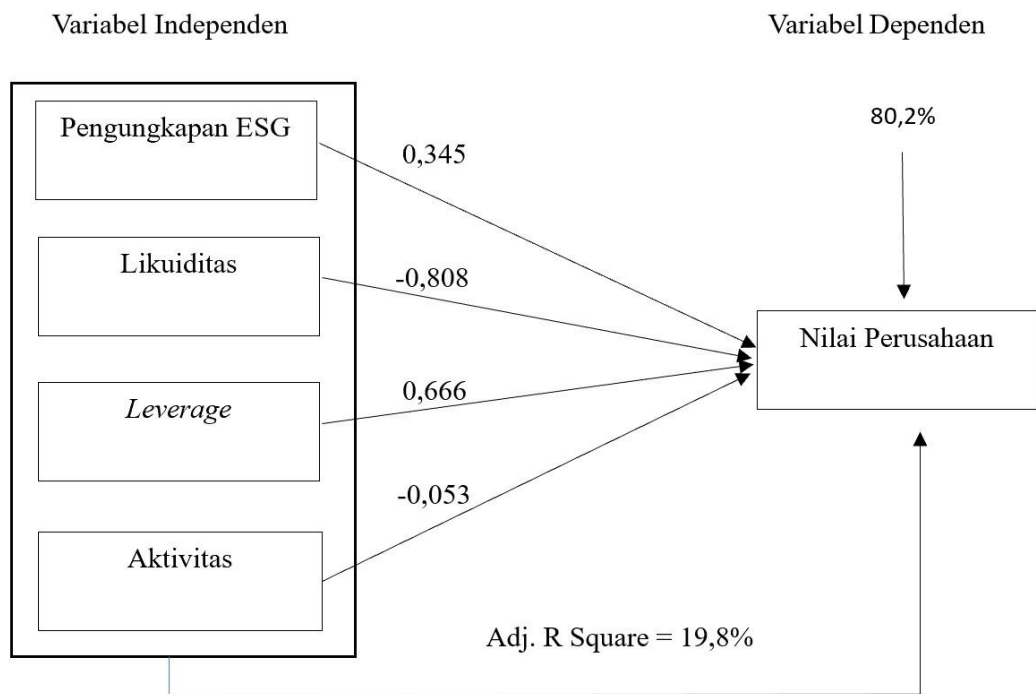
Keterangan :

Y	: Nilai Perusahaan
$\alpha$	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$	: Koefisien regresi masing-masing variabel
X <sub>1</sub>	: Pengungkapan ESG
X <sub>2</sub>	: Likuiditas
X <sub>3</sub>	: <i>Leverage</i>
X <sub>4</sub>	: Aktivitas
e	: Error (Variabel lain diluar penelitian ini)

Berikut penjelasan mengenai hasil regresi diatas adalah sebagai berikut:

1. Nilai koefisien ( $\beta_1$ ) variabel Pengungkapan ESG ( $X_1$ ) bernilai positif sebesar 0,345, yang berarti setiap peningkatan Pengungkapan ESG ( $X_1$ ) sebesar 1, maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,345 (dengan asumsi variabel lain nilainya tetap).
2. Nilai koefisien ( $\beta_2$ ) variabel variabel Likuiditas ( $X_2$ ) bernilai negatif sebesar -0,808. Artinya setiap peningkatan Likuiditas ( $X_2$ ) sebesar 1, maka Nilai Perusahaan akan menurun sebesar 0,808 (dengan asumsi variabel lain nilainya tetap).
3. Nilai koefisien ( $\beta_3$ ) variabel *Leverage* ( $X_3$ ) bernilai positif sebesar 0,666. Artinya setiap peningkatan *Leverage* ( $X_3$ ) sebesar 1, maka Nilai Perusahaan akan meningkat sebesar 0,666 (dengan asumsi variabel lain nilainya tetap).
4. Nilai koefisien ( $\beta_4$ ) variabel Aktivitas ( $X_4$ ) bernilai negatif sebesar -0,053. Artinya setiap peningkatan Aktivitas ( $X_4$ ) sebesar 1, maka Nilai Perusahaan akan menurun sebesar 0,053 (dengan asumsi variabel lain nilainya tetap).

Adapun hasil model analisis regresi linear berganda yang digunakan antar variabel dinyatakan dalam gambar model penelitian berikut ini:



**Gambar 4.4 Koefisien Diagram Jalur Penelitian**

#### 4.3.2.1 Analisis Koefisien Korelasi

Koefisien korelasi bertujuan untuk mengetahui keeratan hubungan antar variabel dan signifikansi hubungan antar variabel. Peneliti menggunakan persamaan koefisien korelasi dengan metode Product Moment Pearson dalam penelitian ini. Menurut ismail (2018) untuk mempermudah interpretasi kekuatan hubungan antar variabel dapat dilihat berdasarkan kriteria pada tabel 4.14.

**Tabel 4.14 Kriteria Kekuatan Hubungan**

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0,000 – 0,199	Sangat Rendah
0,200 – 0,399	Rendah
0,400 – 0,599	Sedang
0,600 – 0,799	Kuat

0,800 – 1,000	Sangat Kuat
---------------	-------------

Sumber: Ismail (2018)

Selain itu, hubungan dua variabel dapat dilakukan analisis berdasarkan Sig. (2-tailed) dengan ketentuan berikut:

- Jika nilai Sig. (2-tailed) < 0,05, maka hubungan kedua variabel signifikan.
- Jika nilai Sig. (2-tailed) > 0,05, maka hubungan kedua variabel tidak signifikan.

Berikut ini merupakan hasil koefisien korelasi yang diolah melalui IBM SPSS Statistics:

**Tabel 4.15 Koefisien Korelasi  
Correlations**

		Nilai Perusahaan	Pengungkapan ESG	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Aktivitas
Pearson Correlation	Nilai Perusahaan	1.000	.359	-.191	-.083	-.200
	Pengungkapan ESG	.359	1.000	.034	.056	-.086
	Likuiditas	-.191	.034	1.000	.935	.341
	<i>Leverage</i>	-.083	.056	.935	1.000	.237
	Aktivitas	-.200	-.086	.341	.237	1.000
Sig. (2- tailed)	Nilai Perusahaan	.	.000	.035	.217	.029
	Pengungkapan ESG	.000	.	.374	.302	.211
	Likuiditas	.035	.374	.	.000	.001
	<i>Leverage</i>	.217	.302	.000	.	.012

	Aktivitas	.029	.211	.001	.012	.
N	Nilai Perusahaan	90	90	90	90	90
	Pengungkapan ESG	90	90	90	90	90
	Likuiditas	90	90	90	90	90
	<i>Leverage</i>	90	90	90	90	90
	Aktivitas	90	90	90	90	90

Sumber: Output SPSS

Berdasarkan hasil koefisien korelasi pada tabel 4.15, dapat dilihat nilai koefisien korelasi masing-masing variabel dengan penjelasan sebagai berikut:

1. Hubungan antara Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan  
 Nilai koefisien korelasi antara Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan sebesar 0,359, angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi tingkat rendah antara Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan, serta memiliki hubungan yang searah karena koefisien korelasi bernilai positif. Artinya, jika variabel Pengungkapan ESG meningkat maka Nilai Perusahaan akan meningkat, atau jika variabel Pengungkapan ESG menurun maka Nilai Perusahaan akan menurun. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,000 ( $0,000 < 0,05$ ), menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, artinya hubungan antara Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan signifikan.
2. Hubungan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan  
 Nilai koefisien korelasi antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan sebesar -0,191, angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi tingkat sangat rendah antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan, serta memiliki hubungan yang tidak searah karena koefisien korelasi bernilai negatif. Artinya, jika variabel Likuiditas meningkat maka Nilai Perusahaan akan menurun, atau jika variabel Likuiditas menurun maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,035 ( $0,035 < 0,05$ ), menunjukkan

bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, artinya hubungan antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan signifikan.

3. Hubungan antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Nilai koefisien korelasi antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan sebesar 0,083, angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi tingkat sangat rendah antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan, serta memiliki hubungan yang tidak searah karena koefisien korelasi bernilai negatif. Artinya, jika variabel *Leverage* meningkat maka Nilai Perusahaan menurun, atau jika variabel *Leverage* menurun maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,217 ( $0,217 > 0,05$ ), menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, artinya hubungan antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan tidak signifikan.

4. Hubungan antara Aktivitas dengan Nilai Perusahaan

Nilai koefisien korelasi antara Aktivitas dengan Nilai Perusahaan sebesar 0,200, angka tersebut menunjukkan bahwa terdapat korelasi tingkat rendah antara Aktivitas dengan Nilai Perusahaan, serta memiliki hubungan yang berlawanan karena koefisien korelasi bernilai negatif. Artinya, jika variabel Aktivitas meningkat maka Nilai Perusahaan akan menurun, atau jika variabel Aktivitas menurun maka Nilai Perusahaan juga akan meningkat. Nilai Sig. (2-tailed) sebesar 0,029 ( $0,029 < 0,05$ ), menunjukkan bahwa nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, artinya hubungan antara Aktivitas dengan Nilai Perusahaan signifikan.

### 4.3.3 Analisis Koefisien Determinasi (Uji $R^2$ )

Koefisien Determinasi adalah antara 0 dan 1. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi dependen berjumlah dari satu. Koefisien Determinasi ( $R^2$ ) digunakan Untuk mengukur seberapa banyak variabel dependen dipengaruhi oleh variabel independen lainnya digunakan nilai coefficient determination (R-Square). Nilai koefisien determinasi diketahui dari *Adjusted R Square*. Adapun hasil koefisien determinasi dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.16 Koefisien Determinasi  
Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	<i>Adjusted R Square</i>	Std. Error of the Estimate
1	.483a	.234	.198	.56640

a. Predictors: (Constant), Aktivitas, Pengungkapan ESG, *Leverage*, Likuiditas. b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil koefisien determinasi diatas, dapat dilihat nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,198 atau 19,8 %. Artinya sebesar 19,8 % dari Nilai Perusahaan ditentukan oleh variabel Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas. Sedangkan sisanya sebesar 80,2 % disebabkan oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

Berdasarkan penelitian sebelumnya variabel lain yang dapat mempengaruhi diluar variabel yang diteliti dalam penelitian ini adalah seperti Struktur modal (Siregar, F., & Widyarti, E. T. 2023), *Assets Growth* (Wiyono et al, 2022), Ukuran Perusahaan (Setyani et al, 2022), *Working Capital Turnover* (Julaika, M. 2021).

#### 4.3.3.1 Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2013), uji kelayakan model atau uji F bertujuan untuk mengukur ketepatan fungsi regresi dalam menaksir nilai aktual. Uji kelayakan model atau uji F bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen secara serentak atau simultan mempengaruhi variabel dependen. Berikut ini adalah hasil pengujian kelayakan model atau uji F:

**Tabel 4.17 Uji F**

Model	ANOVA <sup>a</sup>				
	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.

1	Regression	8.317	4	2.079	6.482	.000 <sup>b</sup>
	Residual	27.268	85	.321		
	Total	35.585	89			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Aktivitas, Pengungkapan ESG, *Leverage*, Likuiditas

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan output Uji F diatas, dapat diketahui bahwa nilai F hitung sebesar 6,482. Sedangkan nilai F tabel dengan  $Df_1 = k = 4$  dan  $df_2 = n - k - 1 = 90 - 4 - 1 = 85$  didapat F tabel sebesar 2,48, sehingga F hitung ( $6,482 > 2,48$ ). Nilai signifikansi pada output Uji F sebesar 0,000, angka tersebut menunjukkan lebih kecil dari 0,05 ( $0,000 < 0,05$ ). Maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, yang menunjukkan bahwa variabel independen yaitu Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage* dan Aktivitas secara simultan signifikan mempengaruhi variabel dependen (Nilai Perusahaan).

#### 4.3.3.2 Uji Parsial (Uji T)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen secara parsial. Uji t dilakukan dengan membandingkan t hitung dengan t tabel. Nilai Uji T bisa dilihat dari tingkat signifikansi yaitu 5% (0,05) dengan kriteria sebagai berikut:

1. Jika nilai  $sig < 0,05$  maka hipotesis  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima, artinya pada variabel bebas secara parsial berpengaruh signifikan terhadap variabel terikat.
2. Jika nilai  $sig > 0,05$  maka hipotesis  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak artinya pada variabel bebas secara parsial tidak berpengaruh secara signifikan terhadap variabel terikat.

Adapun dengan cara melihat T hitung dengan T tabel sebagai berikut:

1. Jika T hitung  $<$  T tabel, maka  $H_0$  diterima dan  $H_a$  ditolak.

2. Jika  $T_{hitung} > T_{tabel}$  maka  $H_0$  ditolak dan  $H_a$  diterima.

Bila dalam pengambilan keputusan pada uji T diambil dengan  $T_{tabel}$ , maka dimana nilai tingkat signifikansi sebesar 0,05 dengan derajat kebebasan  $df = n - k - 1 = 90 - 4 - 1 = 85$ , yang mana  $n$  adalah jumlah data dan  $k$  adalah jumlah variabel independen yang digunakan dalam penelitian. Berdasarkan  $df$  yang diperoleh dengan tingkat  $df = 85$  dan sig sebesar 0,05 maka nilai  $T_{tabel}$  sebesar 1,98827.

Berikut merupakan hasil pengujian t dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

**Tabel 4.18 Uji Parsial T**

Model	T	Sig.
1 (Constant)	-2.566	.012
Pengungkapan ESG	3.612	.001
Likuiditas	-2.821	.006
<i>Leverage</i>	2.401	.019
Aktivitas	-.508	.612

Sumber: Output SPSS 27

Berdasarkan hasil uji T diatas, dapat diperoleh informasi sebagai berikut:

1. Nilai  $t_{hitung}$  untuk variabel Pengungkapan ESG adalah sebesar 3,612 dengan nilai signifikansi sebesar 0,001. Sedangkan nilai  $t_{tabel}$  (0,05,  $df = n - k - 1$  ( $90 - 4 - 1$ ) = 85) diperoleh sebesar 1,98861. Maka dapat disimpulkan  $t_{hitung} > t_{tabel}$

hitung (3,612) > t tabel (1,98861) dan nilai signifikan 0,001 < 0,05, sehingga H<sub>01</sub> ditolak dan H<sub>a1</sub> diterima. Hal tersebut menandakan bahwa variabel Pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

2. Nilai t hitung untuk variabel Likuiditas adalah sebesar -2,821 dengan nilai signifikansi sebesar 0,006. Sedangkan nilai t tabel (0,05, df = n-k-1 (90-41) = 85) diperoleh sebesar 1,98861. Maka dapat disimpulkan t hitung (2,821) > t tabel (1,98861) dan nilai signifikan 0,006 < 0,05, sehingga H<sub>02</sub> ditolak dan H<sub>a2</sub> diterima. Hal tersebut menandakan bahwa variabel Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.
3. Nilai t hitung untuk variabel *Leverage* adalah sebesar 2,401 dengan nilai signifikansi sebesar 0,019. Sedangkan nilai t tabel (0,05, df = n-k-1 (90-41) = 85) diperoleh sebesar 1,98861. Maka dapat disimpulkan t hitung (2,401) > t tabel (1,98861) dan nilai signifikan 0,019 < 0,05, sehingga H<sub>03</sub> ditolak dan H<sub>a3</sub> diterima. Hal tersebut menandakan bahwa variabel *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.
4. Nilai t hitung untuk variabel Aktivitas adalah sebesar -0,508 dengan nilai signifikansi sebesar 0,612. Sedangkan nilai t tabel (0,05, df = n-k-1 (90-41) = 85) diperoleh sebesar 1,98861. Maka dapat disimpulkan t hitung (0,508) < t tabel (1,98861) dan nilai signifikan 0,612 > 0,05, sehingga H<sub>04</sub> diterima dan H<sub>a4</sub> ditolak. Hal tersebut menandakan bahwa variabel Aktivitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap variabel Nilai Perusahaan.

Dari hasil pengujian secara parsial atau uji T serta penjelasan diatas, dapat diambil rangkuman sebagai berikut:

**Tabel 4.19 Rangkuman Uji T**

Jalur (Path)	T	Sig.	Hasil
Pengungkapan ESG ➔ Nilai Perusahaan	3.612	.001	Berpengaruh Positif
Likuiditas ➔ Nilai Perusahaan	-2.821	.006	Berpengaruh Negatif

<i>Leverage</i> ⑦ Nilai Perusahaan	2.401	.019	Berpengaruh Positif
Aktivitas ⑦ Nilai Perusahaan	-.508	.612	Tidak Berpengaruh

Sumber: Tabel 4.18

#### 4.4 Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji variabel Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan. Dibawah ini merupakan hasil pembahasan pengujian pengaruh variabel independen dengan variabel dependen.

##### 4.4.1 Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental*, *Social* dan *Governance* (ESG) berpengaruh berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya semakin tinggi pengungkapan ESG akan meningkatkan Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, perusahaan yang lebih transparan dan peduli dalam aspek lingkungan dan sosial serta memiliki tata kelola yang baik cenderung memiliki Nilai Perusahaan yang lebih tinggi karena dipercaya lebih berkelanjutan dan menarik bagi investor.

Pengungkapan ESG dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus Indeks Skor dengan memberikan skor 0 = Bila tidak diungkapkan, 1 = Bila diungkapkan. Sedangkan nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price-to-Book Value* (PBV) yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Secara umum ESG memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan dapat juga berarti bahwa Investor di sektor teknologi saat ini tidak hanya melihat angka laba bersih (profitabilitas), tetapi juga menilai keberlanjutan bisnis. Perusahaan teknologi yang transparan mengenai emisi karbon, kesejahteraan karyawan, dan tata kelola yang bersih dianggap memiliki risiko masa depan yang lebih rendah. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Remora &

Hasnawati, 2025) menyatakan bahwa pengungkapan CSR dan pengungkapan ekonomi memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Selain itu, menunjukkan bahwa strategi ESG yang terintegrasi dan berdampak nyata, tidak hanya menjadi kewajiban pelaporan, benar-benar menciptakan nilai tambah bagi perusahaan.

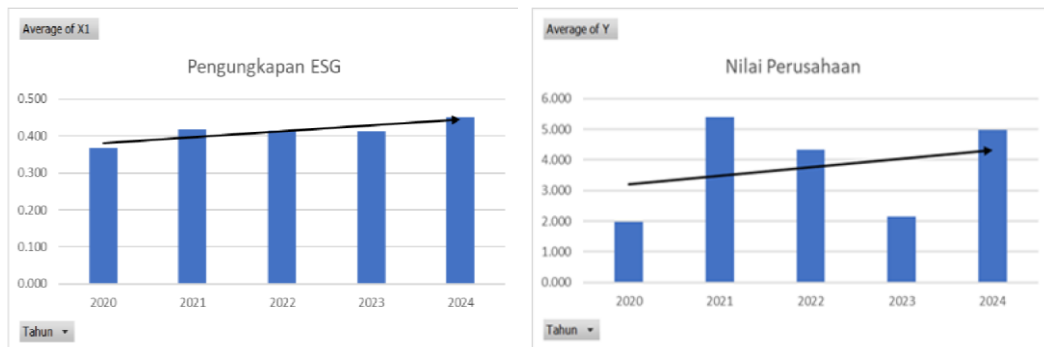
Teori sinyal berfokus pada cara perusahaan mengatasi masalah asimetri informasi (ketimpangan informasi) antara manajemen dan pihak eksternal investor). ESG sebagai "Kabar Baik" (*Good news*): Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik akan cenderung mengungkapkannya secara sukarela. Pengungkapan ini bertindak sebagai sinyal positif kepada pasar bahwa perusahaan memiliki kualitas operasional yang unggul dan prospek masa depan yang cerah. ESG membangun reputasi & kepercayaan, karena sinyal ESG yang transparan mengurangi kekhawatiran investor akan risiko tersembunyi (seperti tuntutan hukum lingkungan atau skandal sosial). Kepercayaan investor yang meningkat akan mendorong permintaan saham, yang pada akhirnya meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan.

Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham (*shareholders*), tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholders*) yang terlibat atau terdampak oleh kegiatan perusahaan, seperti karyawan, konsumen, masyarakat, pemerintah, dan lingkungan. Dalam konteks pengungkapan *ESG* (*Environmental, Social, and Governance*), teori ini menekankan bahwa perusahaan perlu menyampaikan informasi yang relevan terkait tanggung jawab lingkungan, sosial, dan tata kelola untuk memenuhi ekspektasi para *stakeholder* tersebut. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan, etis, dan transparan. Hal ini penting untuk membangun kepercayaan, menciptakan legitimasi, serta menjaga hubungan jangka panjang yang harmonis dengan para *stakeholder*. Dengan demikian, teori *stakeholder* menjadi dasar normatif dan praktis bagi perusahaan dalam meningkatkan kualitas pelaporan ESG sebagai bentuk akuntabilitas dan strategi keberlanjutan. Dengan kata lain, Perusahaan teknologi yang memenuhi ekspektasi *stakeholder* (misal: perlindungan data pribadi/sosial dan efisiensi energi server/lingkungan) akan

mendapatkan dukungan penuh dari ekosistemnya. Hal ini meningkatkan loyalitas pelanggan dan produktivitas karyawan, yang pada akhirnya mendongkrak nilai pasar.

Dalam perspektif *Trade-off Theory*, keputusan manajemen untuk melakukan pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* didasarkan pada pertimbangan rasional untuk menyeimbangkan antara biaya (*cost*) yang dikeluarkan dengan manfaat (*benefit*) yang diperoleh. Meskipun penerapan dan pelaporan ESG memerlukan alokasi sumber daya finansial yang tidak sedikit, *Trade-off Theory* memandang bahwa pengungkapan ini berfungsi sebagai mekanisme strategis untuk mengurangi risiko kebangkrutan (*bankruptcy costs*) dan biaya kesulitan keuangan (*financial distress costs*). Ketika perusahaan transparan mengenai kinerja keberlanjutan mereka, hal ini mengirimkan sinyal positif kepada pasar dan kreditur bahwa perusahaan memiliki tata kelola yang baik serta risiko operasional jangka panjang yang lebih rendah. Konsekuensi dari persepsi risiko yang lebih rendah ini berdampak langsung pada struktur modal dan biaya dana perusahaan. Sesuai logika *Trade-off Theory*, perusahaan dengan risiko kebangkrutan yang rendah memiliki kapasitas untuk mengakses pendanaan eksternal (utang) dengan biaya bunga (*cost of debt*) yang lebih murah, karena kreditur merasa lebih aman memberikan pinjaman. Penghematan biaya modal ini, dikombinasikan dengan perlindungan terhadap risiko litigasi dan reputasi, menciptakan manfaat ekonomi yang melebihi biaya implementasi ESG itu sendiri. Akibatnya, efisiensi biaya modal dan peningkatan stabilitas keuangan tersebut akan terakumulasi menjadi peningkatan profitabilitas jangka panjang, yang pada akhirnya mendorong kenaikan nilai perusahaan secara signifikan. Implikasi Teoritis dalam hal ini adalah, penelitian ini memperkuat bukti empiris bahwa di era industri 4.0, informasi non-keuangan (ESG) memiliki relevansi nilai (*value relevance*) yang sama pentingnya dengan informasi keuangan dan mendukung integrasi antara *Triple Bottom Line (People, Planet, Profit)* dalam literatur akuntansi dan manajemen keuangan.

Berikut adalah rata-rata Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan pada sektor teknologiyang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 20202024 sebagai berikut:



**Gambar 4.5 Rata-rata Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan pada Gambar 4.5 menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan *Environmental*, *Social* dan *Governance* meningkat pada tahun 2020-2024, sedangkan Nilai Perusahaan mengalami peningkatan. Artinya, semakin banyak pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan maka akan mempengaruhi peningkatan Nilai Perusahaan. Hal ini mendukung hasil uji hipotesis yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Implikasi teoritis pada *Signaling Theory*. Temuan ini membuktikan bahwa pasar merespons positif transparansi non-finansial sebagai sinyal kredibel (*credible signal*). Secara teoritis, di tengah ketidakpastian valuasi aset teknologi (yang mayoritas *intangible*), pengungkapan ESG yang konsisten berfungsi sebagai mekanisme untuk menurunkan asimetri informasi. Investor menangkap peningkatan skor ESG sebagai sinyal bahwa manajemen memiliki tata kelola yang superior dan manajemen risiko jangka panjang yang lebih baik dibandingkan kompetitor. Akibatnya, sinyal positif ini meningkatkan kepercayaan investor, yang tercermin dari apresiasi harga saham yang terus menanjak.

Implikasi teoritis pada *Stakeholder Theory* adalah hasil penelitian ini memvalidasi premis utama *Stakeholder Theory* bahwa pemenuhan kepentingan pemangku kepentingan non-keuangan (lingkungan, sosial, karyawan) berjalan lurus dengan penciptaan kekayaan pemegang saham. Kenaikan tren ESG yang diikuti kenaikan nilai perusahaan menunjukkan bahwa upaya perusahaan teknologi dalam menjaga privasi data (Sosial), efisiensi energi server (Lingkungan), dan etika digital (*Governance*) telah berhasil membangun legitimasi sosial dan reputasi merek. Secara teoritis, ini membuktikan bahwa biaya

yang dikeluarkan untuk ESG bukanlah beban sia-sia, melainkan investasi strategis yang menciptakan "modal reputasi" (*reputational capital*), yang pada akhirnya dikonversi menjadi dukungan pasar dan peningkatan nilai finansial perusahaan.

Implikasi teoritis pada *Trade-off Theory* adalah manfaat dari penerapan ESG telah melampaui biaya. Meskipun peningkatan Aktivitas ESG selama 5 tahun terakhir menuntut alokasi biaya operasional yang besar, pasar menilai bahwa pengeluaran tersebut terbayar. Perusahaan teknologi dengan ESG yang baik dianggap memiliki risiko litigasi, risiko regulasi, dan risiko reputasi yang lebih rendah. Hal ini menyebabkan penurunan biaya modal (*cost of capital*)—baik ekuitas maupun utang, sehingga nilai kini (*present value*) dari arus kas masa depan perusahaan meningkat. Dengan kata lain, pasar memberi "diskon risiko" yang lebih kecil bagi perusahaan yang patuh ESG.

Implikasi manajerial dalam hal ini adalah Manajemen perlu memastikan bahwa pengungkapan ESG tetap dilakukan dengan transparan dan lengkap. Ini akan memperkuat reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan dan tata kelola yang baik. ESG jangan lagi dianggap sebagai beban biaya (*cost*), melainkan sebagai investasi strategis. Manajemen perlu mengintegrasikan indikator ESG dalam laporan tahunan secara sistematis untuk menurunkan biaya modal (*cost of capital*) karena profil risiko yang lebih baik.

Sedangkan implikasi manajerial untuk investor, Investor perlu mempertimbangkan faktor ESG sebagai bagian dari analisis fundamental investor, karena pengungkapan ESG yang kuat dapat menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen pada keberlanjutan dan manajemen yang baik, yang dapat meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan, serta Skor ESG dapat digunakan sebagai alat *screening* untuk menghindari perusahaan yang rentan terhadap skandal tata kelola atau isu lingkungan. Investor cenderung memberikan "premium" (harga lebih tinggi) pada saham teknologi yang memiliki skor ESG tinggi.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aydogmus, et al., 2022) menyatakan bahwa, skor ESG secara keseluruhan berhubungan positif dan signifikan dengan Nilai Perusahaan. Hal ini sejalan

dengan hasil penelitian dimana koefisien beta yang positif. Ketika skor ESG meningkat artinya perusahaan melakukan lebih banyak upaya lingkungan, sosial dan tata kelola yang baik akan membuat Nilai Perusahaan (PBV) meningkat.

Namun penelitian yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nathalie Siva Anindhita Yori & Isna Putri Rahmawati, (2024), menyatakan bahwa, ESG berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan.

#### **4.4.2 Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya, semakin meningkat tingkat Likuiditas perusahaan, semakin menurun Nilai Perusahaan perusahaan. Sebaliknya semakin rendah

Likuiditas semakin tinggi Nilai Perusahaan perusahaan.

Likuiditas dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *Current Ratio* dengan membandingkan total aset lancar dengan utang lancar. Sedangkan Nilai Perusahaan diukur dengan *price-to-Book Value* (PBV) yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Likuiditas yang berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan berarti ketika rasio Likuiditas turun, nilai perusahaan justru naik secara konsisten dan secara statistik dapat dipercaya. Pola deskriptif bahwa Likuiditas menurun sementara nilai perusahaan meningkat menunjukkan pasar lebih menyukai perusahaan teknologi yang tidak menahan kas berlebihan dan berani mengalokasikannya ke proyek pertumbuhan berisiko lebih tinggi.

Pengaruh negatif signifikan bermakna setiap kenaikan Likuiditas (CR) diikuti penurunan nilai perusahaan (PBV). Pasar menilai Likuiditas tinggi sebagai indikasi *idle cash* (kelebihan kas) dan kurang agresif dalam ekspansi, sedangkan Likuiditas yang menurun dianggap sebagai pemanfaatan aset lancar untuk investasi, akuisisi, atau R&D yang mendorong valuasi. Temuan deskriptif yang menunjukkan penurunan Likuiditas diikuti peningkatan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa pasar menilai penggunaan aset lancar secara agresif dan produktif sebagai sinyal positif, khususnya di sektor teknologi. Dengan kata lain, kelebihan Likuiditas (*idle liquidity*) tidak diapresiasi oleh investor karena dianggap mencerminkan inefisiensi pengelolaan sumber daya.

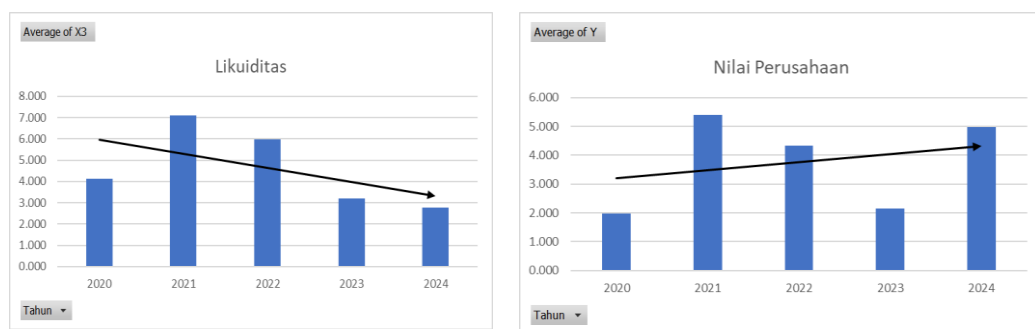
Berdasarkan Teori Sinyal (*Signaling Theory*), Likuiditas yang rendah di sektor teknologi dapat menjadi sinyal positif bahwa manajemen memiliki keyakinan tinggi terhadap arus kas operasionalnya sehingga tidak perlu menyimpan terlalu banyak aset lancar yang menganggur (*idle cash*). Investor menangkap sinyal bahwa dana perusahaan "bekerja keras" untuk pertumbuhan. Sebaliknya, Likuiditas yang terlalu tinggi bisa disinyalir sebagai ketidakmampuan manajemen dalam menemukan peluang investasi yang menguntungkan.

Berdasarkan Teori *Stakeholder* (*Stakeholder Theory*), Perusahaan teknologi harus memenuhi ekspektasi *stakeholder* (terutama investor dan kreditor) akan pertumbuhan yang cepat. *Stakeholder* di industri teknologi lebih menghargai "penciptaan nilai" melalui inovasi daripada "keamanan" melalui Likuiditas yang menumpuk. Penurunan Likuiditas yang digunakan untuk memperkuat ekosistem perusahaan (seperti akuisisi atau pengembangan platform) memberikan manfaat jangka panjang bagi seluruh *stakeholder*.

Dalam perspektif *Trade-off Theory*, Likuiditas yang tinggi berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan karena biaya peluang (*opportunity cost*) dan biaya keagenan (*agency cost*) yang timbul dari penahanan kas berlebih dianggap jauh melampaui manfaat Likuiditas itu sendiri. Secara teoritis, aset likuid (seperti kas) adalah aset yang tidak produktif karena menghasilkan pengembalian yang sangat rendah dibandingkan jika dana tersebut diinvestasikan pada proyek strategis atau aset operasional. Ketika perusahaan menumpuk Likuiditas dalam jumlah besar, profitabilitas aset secara keseluruhan akan tergerus, yang secara langsung menurunkan nilai perusahaan di mata investor. Aspek signifikansi dari pengaruh negatif ini muncul karena pasar merespons dengan hukuman penilaian (*valuation penalty*) yang berat terhadap inefisiensi struktur modal. Dalam logika *Trade-off*, perusahaan seharusnya mengoptimalkan nilai dengan memanfaatkan utang untuk mendapatkan keuntungan perlindungan pajak (*tax shield*). Perusahaan yang terlalu likuid cenderung menggunakan dana internalnya untuk operasional dan menghindari utang, sehingga mereka kehilangan manfaat penghematan pajak tersebut. Lebih jauh lagi, Likuiditas berlebih sering kali memicu masalah keagenan (*agency problem of free cash flow*), di mana manajemen dicurigai

menimbun kas untuk keamanan posisi mereka sendiri daripada membagikannya sebagai dividen atau melakukan ekspansi. Akumulasi dari hilangnya *tax shield*, rendahnya return aset, dan persepsi negatif investor terhadap manajemen yang tidak efisien menyebabkan penurunan nilai perusahaan terjadi secara drastis dan nyata (signifikan).

Berikut adalah rata-rata Likuiditas dan rata-rata Nilai Perusahaan pada sektor teknologi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2020-2024 sebagai berikut:



**Gambar 4.6 Rata-rata Likuiditas dan Nilai Perusahaan**

Gambar grafik 4.6 menunjukkan bahwa rata-rata Likuiditas mengalami penurunan, sedangkan rata-rata Nilai Perusahaan dari tahun 2020-2024 mengalami kenaikan. Hal ini membuktikan hasil uji hipotesis yang menunjukkan Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Data tren menunjukkan bahwa selama periode 2020-2024, perusahaan teknologi sampel cenderung menurunkan rasio Likuiditasnya secara bertahap. Penurunan ini justru direspon oleh pasar dengan peningkatan nilai perusahaan. Fenomena ini menegaskan bahwa di sektor teknologi, 'Cash is Trash' jika hanya ditinggalkan. Investor lebih menghargai perusahaan yang berani mengambil risiko Likuiditas (menurunkan cash ratio) demi mengejar pertumbuhan inovasi, yang tercermin dari pengaruh negatif signifikan variabel Likuiditas terhadap nilai perusahaan.

Implikasi pada *Signaling Theory* adalah tren penurunan Likuiditas yang konsisten selama 5 tahun mengirimkan sinyal positif berupa Keyakinan Manajerial dan Pengerahan Modal. Penurunan Likuiditas ini ditangkap oleh investor bukan sebagai tanda bahaya (*distress*), melainkan sebagai sinyal bahwa manajemen

sangat agresif dalam mengeksekusi strategi pertumbuhan. Perusahaan mengirimkan pesan bahwa mereka tidak perlu menimbun uang tunai sebagai bantalan pengaman (*safety buffer*) karena mereka yakin dengan arus kas masa depan (*future cash flows*). Pasar merespons sinyal "keberanian" berinvestasi ini dengan menaikkan harga saham, karena percaya bahwa kas yang berkurang tersebut sedang diputar untuk menciptakan inovasi teknologi yang akan menghasilkan keuntungan besar di masa depan.

Implikasi pada *Stakeholder Theory*. Tren penurunan Likuiditas yang berkorelasi dengan kenaikan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa manajemen telah berhasil mengurangi praktik penimbunan kas (*cash hoarding*) yang biasanya dilakukan untuk keamanan posisi manajer (*management entrenchment*). Secara teoritis, hal ini menyiratkan bahwa manajemen telah menyelaraskan tindakannya dengan kepentingan utama pemegang saham (*shareholders*), yaitu memaksimalkan kekayaan. Dengan mengurangi Likuiditas (mengurangi dana nganggur) dan memutarnya dalam siklus bisnis teknologi, manajemen terbukti lebih memprioritaskan penciptaan nilai tambah (*value creation*) bagi investor dibandingkan sekadar menjaga Likuiditas tinggi demi kenyamanan operasional semata.

Implikasi pada *Trade-off Theory*, yaitu fenomena tren penurunan Likuiditas yang diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan memberikan validasi empiris yang kuat terhadap konsep biaya peluang (*opportunity cost*) dalam *Tradeoff Theory*. Perusahaan sektor teknologi yang padat inovasi, tren penurunan Likuiditas selama 5 tahun terakhir tidak dimaknai sebagai risiko kesulitan keuangan, melainkan sebagai keberhasilan perusahaan dalam meminimalkan aset yang tidak produktif. Secara teoritis, hal ini membuktikan bahwa perusahaan telah bergerak menuju titik optimal di mana dana internal yang sebelumnya mengendap (Likuiditas berlebih) telah dialihkan secara agresif ke instrumen investasi dengan return tinggi (seperti R&D atau ekspansi pasar). Pasar memberikan valuasi lebih tinggi karena "biaya" menahan uang tunai telah berhasil dikurangi, sehingga profitabilitas aset meningkat.

Implikasi manajerial penelitian ini bagi perusahaan adalah sebaiknya Manajemen tidak menahan uang tunai dalam jumlah yang berlebihan, Manajemen harus lebih agresif dalam mengalokasikan dana menganggur tersebut ke pos-pos yang produktif, khususnya untuk belanja modal (*Capital Expenditure*) dan biaya Riset dan Pengembangan (R&D). Oleh karena Di sektor teknologi yang bergerak cepat, investor lebih menghargai perusahaan yang menggunakan kasnya untuk inovasi produk baru, peningkatan infrastruktur teknologi, atau akuisisi *start-up* potensial, daripada perusahaan yang hanya menyimpan dananya di instrumen perbankan dengan imbal hasil rendah.

Implikasi manajerial penelitian ini bagi investor adalah investor perlu memandang penurunan Likuiditas ini sebagai indikator positif bahwa manajemen perusahaan bertindak efisien dan agresif. Di sektor teknologi, kas yang "menipis" karena digunakan untuk ekspansi seringkali lebih bernilai daripada kas yang "tebal" namun menganggur.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wiyono et al (2022), Bina et al (2022), Ramli dan Yusnaini (2022), Utami dan Suria (2021) yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Hutagaol dan Sinabutar (2021), yang menyatakan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

#### **4.4.3 Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Artinya besar kecilnya *Leverage* akan mempengaruhi Nilai Perusahaan. Semakin tinggi *Leverage* semakin tinggi Nilai Perusahaan, apabila *Leverage* turun maka semakin turun Nilai Perusahaan.

*Leverage* dalam penelitian ini diukur dengan membandingkan total utang dengan total aset. Sedangkan Nilai Perusahaan diukur dengan menggunakan *price-to-Book Value* (PBV) yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan..

*Leverage* mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan aset yang dibiayai oleh utang untuk menjalankan operasional dan investasi. Pengaruh positif signifikan terjadi ketika penggunaan utang mampu menghasilkan tingkat pengembalian yang lebih besar daripada biaya bunga yang harus dibayarkan. Dalam kondisi ini, utang berfungsi sebagai pengungkit (*Leverage*) yang memperbesar laba bagi pemegang saham, sehingga meningkatkan daya tarik perusahaan di mata pasar dan secara otomatis meningkatkan nilai perusahaan.

Berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa penambahan utang sering kali direspon positif oleh pasar karena dianggap sebagai langkah strategis untuk ekspansi. Banyak peneliti menemukan bahwa pada tingkat tertentu, peningkatan *Leverage* berkorelasi positif dengan nilai perusahaan yang diukur melalui *Price to Book Value (PBV)* atau Tobin's Q. Hasil ini mendukung gagasan bahwa pasar menghargai keberanian manajemen dalam mengambil risiko yang terukur untuk mengejar pertumbuhan yang lebih agresif.

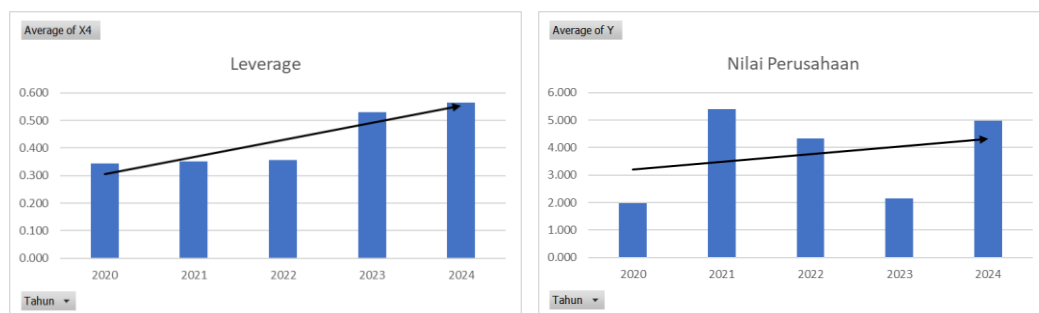
Dalam perspektif teori sinyal, keputusan manajemen untuk menambah utang dianggap sebagai "sinyal kuat" mengenai kepercayaan diri perusahaan terhadap arus kas masa depan. Hanya perusahaan yang memiliki prospek cerah dan stabil yang berani mengambil beban utang tetap. Investor menangkap informasi ini sebagai indikator bahwa manajemen yakin mampu melunasi kewajiban beserta bunganya, sehingga informasi positif ini mendorong kenaikan harga saham dan nilai perusahaan.

Berdasarkan sudut pandang teori *stakeholder*, peningkatan nilai perusahaan melalui *Leverage* menunjukkan bahwa manajemen mampu menyeimbangkan kepentingan berbagai pihak, termasuk kreditur dan pemegang saham. Ketika perusahaan berhasil mengelola utang untuk ekspansi, hal ini tidak hanya menguntungkan pemilik saham tetapi juga menciptakan keberlangsungan usaha yang lebih stabil bagi karyawan, pemasok, dan masyarakat. Keberhasilan menjaga hubungan baik dengan kreditur melalui pembayaran yang tepat waktu memperkuat reputasi perusahaan di mata seluruh pemangku kepentingan.

Teori *Trade-off* menjelaskan bahwa *Leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena adanya manfaat pajak dari perlindungan bunga (*tax*

*shield*). Karena bunga utang merupakan komponen pengurang pajak, maka penggunaan utang akan menurunkan beban pajak yang harus dibayar perusahaan, sehingga arus kas bersih yang tersedia bagi investor menjadi lebih besar. Selama manfaat penghematan pajak ini lebih besar daripada risiko biaya kebangkrutan (*financial distress*), maka nilai perusahaan akan terus meningkat seiring bertambahnya utang.

Berikut adalah rata-rata *Leverage* dan rata-rata Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2020-2024 sebagai berikut:



**Gambar 4.7 Rata-rata *Leverage* dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan gambar 4.7 menunjukkan bahwa rata-rata *Leverage* dan rata-rata Nilai Perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2020-2024. Hal ini mendukung hasil uji hipotesis yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Penyebab utama *Leverage* berpengaruh positif signifikan adalah terciptanya efisiensi modal dan pemanfaatan momentum pertumbuhan. Utang memungkinkan perusahaan untuk mengambil peluang investasi besar tanpa harus menunggu akumulasi laba ditahan atau melakukan dilusi saham dengan menerbitkan saham baru. Selain itu, biaya utang yang umumnya lebih rendah dibandingkan biaya ekuitas membuat biaya modal rata-rata tertimbang (WACC) menurun, yang secara langsung meningkatkan penilaian aset perusahaan.

Implikasi teoritis pada *Signaling Theory*. Keputusan manajemen untuk meningkatkan rasio utang secara konsisten ditangkap oleh pasar sebagai sinyal positif yang kredibel (*credible good news*). Berutang mengandung risiko tetap (pembayaran bunga dan pokok). Oleh karena itu, ketika perusahaan teknologi

berani menambah utang, manajemen secara implisit mengirimkan sinyal keyakinan yang kuat mengenai kemampuan perusahaan menghasilkan arus kas masa depan (*future cash flows*) yang stabil dan besar untuk melunasi kewajiban tersebut. Investor menginterpretasikan peningkatan *Leverage* ini bukan sebagai tanda kesulitan Likuiditas, melainkan sebagai konfirmasi bahwa manajemen optimis terhadap prospek pertumbuhan proyek-proyek teknologi yang sedang didanai, sehingga nilai perusahaan meningkat.

Implikasi teoritis pada *Stakeholder Theory*. Temuan ini memperluas pandangan *Stakeholder Theory* dengan menyoroti peran kreditur sebagai pemangku kepentingan kunci. Peningkatan tren *Leverage* menunjukkan tingginya tingkat kepercayaan (*trust*) dari pihak eksternal (bank/pemegang obligasi) terhadap keberlanjutan bisnis teknologi tersebut. Selain itu, kehadiran utang memaksa manajemen untuk bekerja lebih disiplin dan efisien demi memenuhi kewajiban pembayaran bunga, yang secara tidak langsung melindungi kepentingan pemegang saham dari perilaku boros manajemen. Dengan menggunakan pendanaan eksternal (utang), perusahaan juga dapat melakukan ekspansi bisnis tanpa mendilusi kepemilikan saham pemegang saham lama, sehingga menciptakan harmonisasi kepentingan antar *stakeholder* dalam mengejar pertumbuhan nilai.

Implikasi teoritis pada *Trade-off Theory*. Temuan ini memberikan dukungan kuat bagi *Trade-off Theory*, yang menyatakan bahwa terdapat tingkat utang optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan. Tren peningkatan *Leverage* yang diikuti kenaikan nilai perusahaan mengindikasikan bahwa selama 5 tahun terakhir, perusahaan teknologi dalam sampel penelitian berada pada posisi "*Under-Leveraged*" (kurang utang). Dengan meningkatkan utang, perusahaan berhasil memanfaatkan penghematan pajak dari beban bunga (*tax shield benefit*). Secara teoritis, manfaat penghematan pajak ini lebih besar daripada peningkatan risiko kebangkrutan (*bankruptcy cost*). Hal ini membuktikan bahwa penambahan utang justru menurunkan biaya modal rata-rata tertimbang (*Weighted Average Cost of capital/WACC*), yang secara matematis meningkatkan valuasi perusahaan.

Implikasi Manajerial penelitian adalah sebaiknya manajemen tidak takut untuk menggunakan pendanaan eksternal. Data menunjukkan bahwa pasar merespons positif strategi pendanaan utang. Manajemen disarankan untuk terus mengoptimalkan struktur modal dengan meningkatkan porsi utang, selama dana tersebut dialokasikan untuk investasi produktif yang memiliki *Internal Rate of Return* (IRR) lebih tinggi dari biaya bunga utang (*Cost of debt*), seperti pengembangan infrastruktur AI, cloud computing, atau akuisisi strategis.

Implikasi manajerial bagi investor adalah disarankan untuk mengubah persepsi bahwa "utang tinggi adalah buruk" dalam konteks sektor teknologi yang sedang bertumbuh. Hasil penelitian menunjukkan bahwa utang berfungsi sebagai "bahan bakar" pertumbuhan. Investor sebaiknya mencari perusahaan teknologi yang memiliki rasio utang yang meningkat secara wajar (tidak ekstrem) yang disertai dengan pertumbuhan laba operasi (EBIT).

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Aldi et al., 2020), (Marhaeningtyas & Hartono, 2020), Kasmir (2015) serta Christiaan et al. (2023) yang menyatakan bahwa rasio *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lamba & Atahau, 2022), (Wijaya et al., 2021), (Muttaqin et al., 2019), (Zoraya et al., 2023) dan (Prasetya & Musdholifah, 2020) yang menyatakan bahwa rasio *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### **4.4.4 Pengaruh Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan**

Berdasarkan hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa Aktivitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Dengan kata lain, Aktivitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Artinya besar kecilnya Aktivitas tidak mempengaruhi Nilai Perusahaan, atau Nilai Perusahaan lebih banyak dipengaruhi oleh faktor lain dibanding oleh aktivitas.

Aktivitas dalam penelitian ini diukur dengan *Total Asset Turnover (TATO)* yang membandingkan penjualan dibandingkan total asset. Sedangkan nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *price-to-Book Value*

(PBV) yang membandingkan antara nilai saham menurut pasar dengan nilai buku ekuitas perusahaan.

Penyebab berpengaruh negatif tidak signifikan adalah asimetri informasi dan prioritas pasar pada profitabilitas bersih. Pasar sering kali mengabaikan efisiensi Aktivitas jika tidak diikuti oleh bottom-line (laba) yang kuat. Selain itu, pada perusahaan yang memiliki *intangible assets* (seperti merek atau paten) yang besar, rasio TATO sering kali tidak relevan karena aset-aset tersebut tidak tercatat secara fisik namun memiliki nilai pasar yang tinggi, sehingga fluktuasi pada perputaran aset fisik tidak memengaruhi PBV signifikan. Secara konsep, hubungan negatif namun tidak signifikan menunjukkan bahwa penurunan perputaran aset justru diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan, meskipun dampaknya sangat lemah atau tidak nyata secara statistik. Hal ini dapat terjadi apabila peningkatan penjualan dilakukan dengan cara yang tidak efisien, misalnya melalui perang harga atau promosi besar-besaran yang menguras *margin* laba. Selain itu, aset kurang bekerja keras menghasilkan penjualan. Namun pasar tidak melihat hal tersebut sebagai langkah putus asa sehingga nilai PBV cenderung meningkat.

Beberapa penelitian sebelumnya di sektor yang memiliki intensitas aset tetap tinggi, seperti industri manufaktur berat, sering menemukan hasil yang tidak signifikan atau bahkan negatif. Para peneliti berpendapat bahwa dalam industri tertentu, nilai perusahaan lebih ditentukan oleh nilai aset itu sendiri (aset strategis) daripada seberapa cepat aset tersebut diputar. Penemuan ini mengindikasikan bahwa indikator efektivitas penggunaan aset bukan merupakan variabel penjelas yang kuat bagi pergerakan harga saham di pasar modal dalam periode penelitian tertentu.

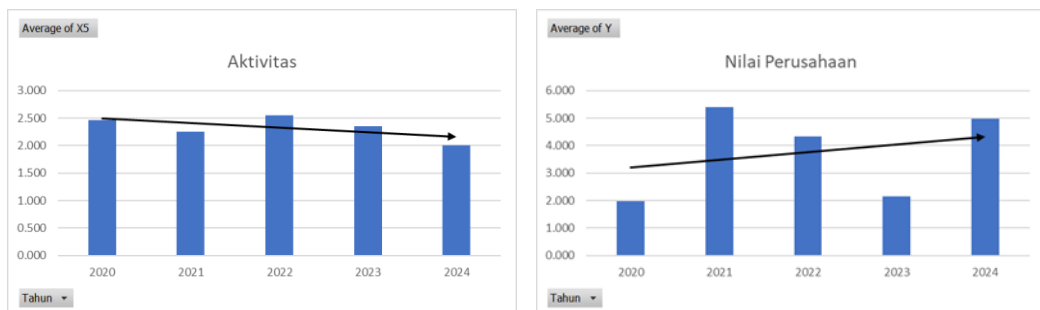
Dari perspektif teori sinyal, TATO yang menurun tidak direspon oleh pasar. Hal ini menunjukkan adanya "sinyal yang salah". Investor mungkin mencurigai bahwa menurunnya perputaran aset disebabkan oleh kebijakan perusahaan yang membeli aset-aset produktifnya demi mendapatkan kas cepat, atau perusahaan tidak melakukan penjualan kredit yang agresif.

Menurut teori *stakeholder*, fokus yang terlalu besar pada peningkatan TATO (Aktivitas penjualan) dapat mengabaikan kepentingan *stakeholder* lainnya,

seperti kualitas produk bagi konsumen atau kesejahteraan karyawan. Jika peningkatan Aktivitas dilakukan dengan menekan biaya tenaga kerja atau mengurangi kualitas standar produksi, reputasi perusahaan di mata *stakeholder* akan menurun. Ketidaksignifikanan pengaruh ini menunjukkan bahwa pasar menganggap efisiensi Aktivitas tanpa keseimbangan hubungan *stakeholder* sebagai strategi yang rapuh dan tidak berkelanjutan.

Sudut pandang teori *trade-off* menunjukkan adanya pertukaran antara efisiensi dan risiko finansial. Peningkatan TATO sering kali membutuhkan modal kerja yang lebih besar atau penggunaan aset yang lebih intensif. Jika biaya untuk mempertahankan Aktivitas tinggi tersebut (biaya operasional dan biaya modal) hampir menyamai atau bahkan melampaui manfaat dari tambahan penjualan, maka tidak terjadi nilai tambah bersih. Inilah mengapa hubungannya menjadi tidak signifikan; penambahan Aktivitas diimbangi oleh penambahan biaya yang setara.

Berikut adalah rata-rata Aktivitas dan rata-rata Nilai Perusahaan pada perusahaan sektor teknologi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2020-2024 sebagai berikut:



**Gambar 4.8 Rata-rata Aktivitas dan Nilai Perusahaan**

Berdasarkan gambar grafik 4.8 dapat dilihat bahwa rata-rata Aktivitas mengalami penurunan dari tahun 2020-2024, sedangkan rata-rata Nilai Perusahaan mengalami kenaikan dari tahun 2020-2024. Hal ini mendukung hasil uji hipotesis yang menyatakan bahwa Aktivitas berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

Secara konsep, hubungan negatif namun tidak signifikan menunjukkan bahwa penurunan perputaran aset justru diikuti dengan peningkatan nilai

perusahaan, meskipun dampaknya sangat lemah atau tidak nyata secara statistik. Hal ini dapat terjadi apabila peningkatan penjualan dilakukan dengan cara yang tidak efisien, misalnya melalui perang harga atau promosi besar-besaran yang menguras *margin* laba. Selain itu, aset kurang bekerja keras menghasilkan penjualan. Namun pasar tidak melihat hal tersebut sebagai langkah putus asa sehingga nilai PBV cenderung meningkat.

Beberapa penelitian sebelumnya di sektor yang memiliki intensitas aset tetap tinggi, seperti industri manufaktur berat, sering menemukan hasil yang tidak signifikan atau bahkan negatif. Para peneliti berpendapat bahwa dalam industri tertentu, nilai perusahaan lebih ditentukan oleh nilai aset itu sendiri (aset strategis) daripada seberapa cepat aset tersebut diputar. Penemuan ini mengindikasikan bahwa indikator efektivitas penggunaan aset bukan merupakan variabel penjelas yang kuat bagi pergerakan harga saham di pasar modal dalam periode penelitian tertentu.

Implikasi teoritis pada teori sinyal, hasil negatif tidak signifikan ini menunjukkan bahwa rasio Aktivitas (*Total Asset Turnover*) dianggap oleh investor sebagai sinyal yang lemah atau tidak relevan (*irrelevant signal*) dalam menilai perusahaan teknologi saat ini. Secara teoritis, penurunan tren Aktivitas biasanya mengirimkan sinyal inefisiensi (aset tumbuh lebih cepat daripada penjualan). Namun, ketidaksignifikanan pengaruh ini mengimplikasikan bahwa investor memaklumi penurunan tersebut sebagai fase "investasi infrastruktur" (seperti pembangunan data center atau pengembangan platform). Pasar tidak menangkap penurunan Aktivitas sebagai sinyal buruk (*bad news*) yang valid, melainkan hanya sebagai "gangguan sementara" (noise) yang tertutup oleh sinyal positif lain (seperti pertumbuhan inovasi atau ESG), sehingga tidak berdampak nyata pada keputusan valuasi saham..

Implikasi teoritis pada *Stakeholder Theory*. hasil menunjukkan bahwa pemangku kepentingan (khususnya investor) di sektor teknologi memiliki toleransi waktu (*time horizon*) yang lebih panjang. Mereka tidak menuntut efisiensi perputaran aset yang instan seperti pada perusahaan manufaktur atau ritel. Ketidaksignifikanan ini menyiratkan bahwa pemangku kepentingan memahami karakteristik model bisnis teknologi yang memerlukan front-loaded investment

(investasi aset besar di awal). Oleh karena itu, penurunan rasio Aktivitas tidak dianggap sebagai kegagalan manajemen dalam memenuhi kepentingan *stakeholder*, selama perusahaan tetap menunjukkan prospek pertumbuhan di aspek lain.

Implikasi teoritis pada *Trade-off Theory*. Temuan ini memperkaya *Trade-off Theory* dari perspektif keseimbangan antara efisiensi jangka pendek vs kapasitas pertumbuhan jangka panjang. Arah koefisien yang negatif (meski tidak signifikan) mengisyaratkan bahwa pasar menoleransi *trade-off* di mana perusahaan mengorbankan angka perputaran aset (*turnover*)

demi mengakumulasi aset strategis. Secara teoritis, pasar menganggap "biaya" dari inefisiensi aset tersebut (aset yang belum menghasilkan revenue maksimal) masih sepadan atau offset dengan potensi manfaat monopoli pasar atau dominasi teknologi di masa depan.

Karena manfaat dan biayanya dianggap seimbang atau kabur, maka dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi netral (tidak signifikan).

Implikasi Manajerial penelitian ini adalah sebaiknya Manajemen waspada bahwa sekadar meningkatkan perputaran aset tidak menjamin harga saham naik. Fokus harus dialihkan pada kualitas penjualan (*margin*) dan pemeliharaan nilai aset jangka panjang agar tidak terjadi depresiasi nilai di mata investor. Manajemen harus memastikan bahwa penurunan ini disebabkan oleh akumulasi aset produktif (misalnya server, *software license*, fasilitas R&D), bukan karena penumpukan persediaan usang atau piutang macet.

Sedangkan implikasi manajerial pada investor adalah temuan ini adalah peringatan untuk tidak menggunakan rasio Aktivitas (*Activity Ratio*) sebagai alat ukur utama atau *deciding factor*. Di sektor teknologi, rasio perputaran aset yang rendah tidak selalu berarti perusahaan itu buruk. Investor disarankan untuk lebih memprioritaskan indikator lain yang terbukti signifikan (seperti ESG, *Leverage*, atau Pertumbuhan Penjualan) dalam mengambil keputusan investasi. investor disarankan untuk membedah jenis aset yang menyebabkan rasio turun. Jika aset tumbuh karena *Intangible assets* atau Fixed Assets yang mendukung teknologi, maka abaikan penurunan rasio Aktivitas tersebut (*buy/hold*). Namun, jika aset tumbuh karena piutang tak tertagih, barulah investor perlu waspada.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Cahyono & Aryani, 2024) yang menyatakan bahwa rasio *Total Asset Turnover* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Adita & Mawardi, 2018), (Hulasoh et al., 2021) dan (Khasanah et al., 2024) yang menyatakan bahwa rasio *Total Asset Turnover* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

#### 4.5 Konsistensi Hasil Penelitian dengan Penelitian Sebelumnya

Interpretasi hasil penelitian ini diperkuat oleh penjelasan mengenai konsistensi hasil penelitian dengan penelitian sebelumnya. Berikut konsistensi hasil penelitian ini dengan penelitian sebelumnya sebagai berikut:

**Tabel 4.20 Konsistensi Hasil Penelitian**

No	Nama Peneliti Sebelumnya	Hasil Penelitian Sebelumnya	Hasil Penelitian Penulis	Konsistensi Hasil Penelitian
1	Fakhriansyah et al. (2025)	Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten
2	Ilma & Wahyuni (2025)	Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten

3	Kuncoro & Atiningsih (2025)	ESG performance berpengaruh positif signifikan	Pengungkapan ESG berpengaruh positif	Konsisten
---	-----------------------------	--	--------------------------------------	-----------

No	Nama Peneliti Sebelumnya	Hasil Penelitian Sebelumnya	Hasil Penelitian Penulis	Konsistensi Hasil Penelitian
		terhadap nilai perusahaan.	signifikan terhadap nilai perusahaan.	
4	Febriantoko et al. (2025)	Pengungkapan ESG berpengaruh signifikan meningkatkan nilai perusahaan.	Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten
5	Asih & Paramitalaksmi (2025)	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten
6	Suprpto & Muslimin (2025)	Likuiditas (CR) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten

7	Putri & Wiagustini (2025)	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten
<b>No</b>	<b>Nama Peneliti Sebelumnya</b>	<b>Hasil Penelitian Sebelumnya</b>	<b>Hasil Penelitian Penulis</b>	<b>Konsistensi Hasil Penelitian</b>
8	Nengsi & Aprila (2024)	Aktivitas (TATO) berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Aktivitas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten
9	Jayanti & Candraningrat (2023)	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten
10	Christiaan et al. (2023)	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	<i>Leverage</i> berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.	Konsisten

Sumber: Fakhriansyah et al. (2025), Ilma & Wahyuni (2025), Kuncoro & Atiningsih (2025), Febriantoko et al. (2025), Asih & Paramitalaksmi (2025), Suprpto & Muslimin (2025), Putri & Wiagustini (2025), Nengsi & Aprila (2024), Jayanti & Candraningrat (2023), Christiaan et al. (2023)

## **BAB V PENUTUP**

### **5.1 Kesimpulan**

Berdasarkan hasil analisis data yang telah diuji dan dibahas pada bab IV, maka dapat disimpulkan pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
2. Likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
3. *Leverage* berpengaruh positif signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
4. Aktivitas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

### **5.2 Implikasi Hasil Penelitian**

Penelitian ini diharapkan mampu memberikan informasi kepada manajemen atau kepada investor sebagai bahan pertimbangan dalam menganalisis Nilai Perusahaan yang tepat dengan melihat pengaruh Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, dan Aktivitas, dimana hasil penelitian ini sebagai berikut:

1. Implikasi Teoritis
  - a. Dengan berpengaruhnya Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan, maka penelitian ini mendukung teori/hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.
  - b. Dengan berpengaruhnya Likuiditas secara negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka penelitian ini mendukung teori/hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.
  - c. Dengan berpengaruhnya *Leverage* secara positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan, maka penelitian ini mendukung teori/hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa *Leverage* berpengaruh positif dan signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

- d. Dengan tidak berpengaruhnya Aktivitas terhadap Nilai Perusahaan, maka penelitian ini mendukung teori/hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa Aktivitas negatif tidak berpengaruh signifikan terhadap Nilai Perusahaan.

## 2. Implikasi Praktis

### 1) Bagi Manajemen Perusahaan

- a. Manajemen perusahaan perlu memastikan bahwa pengungkapan ESG tetap dilakukan dengan transparan dan lengkap. Ini akan memperkuat reputasi perusahaan di mata pemangku kepentingan dan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki komitmen jangka panjang terhadap keberlanjutan.
- b. Manajemen perusahaan perlu fokus pada manajemen kas yang ramping (*lean cash management*) dan tidak perlu khawatir dengan penurunan Likuiditas selama dana tersebut dialokasikan untuk Aktivitas yang meningkatkan keunggulan kompetitif.
- c. Manajemen perusahaan perlu kecermatan dalam menentukan struktur modal optimal agar tetap berada di jalur pertumbuhan tanpa melewati batas risiko gagal bayar.
- d. Manajemen sebaiknya waspada bahwa meningkatkan perputaran aset tidak menjamin harga saham naik. Fokus pada kualitas penjualan (*margin*) dan pemeliharaan nilai aset jangka panjang agar tidak terjadi depresiasi nilai di mata investor.

### 2) Bagi Investor

- a. Investor perlu mempertimbangkan faktor ESG sebagai bagian dari analisis fundamental investor, karena pengungkapan ESG yang kuat dapat menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen pada keberlanjutan dan manajemen yang baik, yang dapat meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan.
- b. Investor sektor teknologi sebaiknya tidak menggunakan Likuiditas sebagai indikator keamanan utama, melainkan melihat ke mana

Likuiditas tersebut mengalir (apakah menjadi aset produktif atau hanya habis untuk biaya operasional).

- c. Investor sebaiknya memahami bahwa perusahaan dengan utang yang dikelola dengan baik bukan berarti berisiko tinggi, melainkan merupakan peluang investasi karena menunjukkan manajemen yang disiplin dan potensi pengembalian ekuitas yang lebih tinggi melalui efisiensi pajak.
- d. Investor sebaiknya dapat melihat di balik angka TATO yang tinggi. Jika TATO naik tetapi PBV turun, investor harus memeriksa apakah perusahaan sedang melakukan praktik pengakuan pendapatan yang agresif atau sedang mengalami penurunan *margin* laba yang serius..

### **5.3 Keterbatasan Penelitian**

Berdasarkan keterbatasan-keterbatasan berikut ini, dapat menjadi pertimbangan dalam penelitian selanjutnya untuk mendapatkan hasil yang lebih baik di masa yang akan datang. Adapun keterbatasan dalam penelitian ini sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya menggunakan 4 variabel independen yang terdiri dari Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage* dan Aktivitas, sedangkan masih banyak variabel dan faktor-faktor lainnya yang dapat mempengaruhi Nilai Perusahaan.
2. Sasaran penelitian ini adalah 18 perusahaan sektor Teknologi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2020-2024. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, sehingga penulis tidak bisa mengendalikan dan mengawasi terjadinya kesalahan dalam perhitungan.
3. Periode pengamatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah 5 (lima) tahun dari tahun 2020 sampai dengan 2024.
4. Keterbatasan waktu, jarak, dan biaya untuk mencari literature penelitian sebelumnya dan referensi jurnal sebagai perbandingan serta bukti pendukung dalam penelitian ini.

#### **5.4 Saran untuk Peneliti Selanjutnya**

Berdasarkan keterbatasan peneliti yang telah disebutkan diatas, maka hasil penelitian memerlukan kajian yang lebih detail untuk penelitian selanjutnya mengurangi atau menghilangkan keterbatasan tersebut. Adapun saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Penelitian selanjutnya disarankan menambah variabel atau menggunakan variabel lain yang dapat memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan seperti Struktur modal (2022) , *Assets Growth* (2022), Ukuran Perusahaan (2022), *Working Capital Turnover* (2021)
2. Peneliti selanjutnya disarankan menggunakan objek penelitian perusahaan lain seperti makanan dan minuman, energi atau lainnya, dan menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak.
3. Peneliti selanjutnya disarankan menambah tahun penelitian agar mendapatkan hasil yang berbeda, dan agar dapat dijadikan sebagai perbandingan dari penelitian tahun selanjutnya.

## DAFTAR PUSTAKA

- Aldi, M. F., Erlina, & Amalia, K. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan, *Leverage*, Profitabilitas Dan Likuiditas Terhadap NILAI Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Industri Barang Konsumsi Yang Terdaftar di BEI Periode 2007-2018. *Jurnal Sains Sosio Humaniora*, 4(1), 262-276.
- Adita, A., & Mawardi, W. (2018). Pengaruh Struktur Modal, *Total Assets Turnover*, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada Perusahaan Real Estate dan Properti yang Terdaftar di BEI Periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*.
- Anggraeni, M. D. P., & Sulhan, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Dividen Sebagai Variabel Moderasi. In *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (Vol. 4, Issue 2).
- Arikunto, S. (2019). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. Rineka Cipta.
- Arikunto, S. (2021). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik* (Edisi Revisi). Rineka Cipta.
- Asih, N. W., & Paramitalaksmi, D. (2025). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan pada sektor consumer cyclical yang terdaftar di BEI periode 2021–2024.
- Anugerah, K. H. G., & Suryanawa, I. K. (2019). Pengaruh *Leverage* dan Ukuran Perusahaan Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 2324. <https://doi.org/10.24843/eja.2019.v26.i03.p24>
- Aprilia, R., Puspitaningtyas, Z., & Prakoso, A. (2018). Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan DENGAN RETURN ON ASSET SEBAGAI VARIABEL INTERVENING (Studi Pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2017). *Profita: Komunikasi Ilmiah Akuntansi Dan Perpajakan*. <https://doi.org/10.22441/profita.2018.v11.03.001>

- Astagina, P. D. S. K., & Putra, I. N. W. A. (2023). Profitabilitas, Likuiditas, Modal Intelektual dan Nilai Perusahaan pada Masa Pandemi Covid-19. *E-Jurnal Akuntansi*, 33(2), 470. <https://doi.org/10.24843/eja.2023.v33.i02.p13>
- Basuki, M. (2021). *Pengantar Metode Penelitian Kuantitatif*. Bandung: Media Sains Indonesia.
- Baker, M., & Wurgler, J. (2006). Investor sentiment and the cross-section of stock returns. *The Journal of Finance*, 61(4), 1645–1680.
- Bank Indonesia. (2022). *Laporan Perekonomian Indonesia 2022*.
- Bisnis.com. (2025). *Kinerja saham sektor teknologi sepanjang 2024*.
- Bodie, Z., Kane, A., & Marcus, A. J. (2018). *Investments* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2010). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Salemba Empat.
- Bina, R., et al. (2022). *Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan*.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning.
- Bursa Efek Indonesia. (2020). *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia 2020*.
- Bursa Efek Indonesia. (2021). *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia 2021*.
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia 2022*.
- Bursa Efek Indonesia. (2023). *Laporan Tahunan Bursa Efek Indonesia 2023*.
- Bursa Efek Indonesia. (2024). *Statistik dan laporan kinerja sektor teknologi 2024*.
- Cahyono, Y. D., & Aryani, D. N. (2024). Pengaruh *Current Ratio, Total Asset Turnover*, Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimediasi Oleh Return On Asset (Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2018-2022). *JURNAL LENTERA BISNIS*, 13(2), 673. <https://doi.org/10.34127/jrlab.v13i2.1051>
- Chakraborty, B., & Maruf, Md. Y. H. (2023). Are Liquidity, Dividend Policy, Leverage, And Profitability The Determinants Of Firm Value: Evidence From The Listed Firms? *Copernican Journal of Finance & Accounting*, 12(1), 47–63. [https://doi.org/10.12775/cjfa.2023.003\\_146](https://doi.org/10.12775/cjfa.2023.003_146)

- Christiaan et al. (2023). Pengaruh Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. <https://e-jurnal.nobel.ac.id/index.php/jbk> Djaali.
- (2020). *Metodologi Penelitian Kuantitatif*. Bumi Aksara.
- Darmawan. (2020). *Dasar-Dasar Memahami Rasio dan Laporan Keuangan*. Yogyakarta : UNY Press.
- Damodaran, A. (2012). *Investment Valuation: Tools and Techniques for Determining the Value of Any Asset* (3rd ed.). Wiley.
- Devi, S. C., & Riduwan, A. (2023). Pengaruh Profitabilitas, *Leverage*, Dan Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (Jira)*, 1–19.
- Effendi, B. (2023). Urgensi Nilai Perusahaan: Antara Relevansi Earning Per Share, Struktur Modal dan Kebijakan Dividen. *Owner*, 7(1), 123–130. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i1.1372>
- Fahmi, I. (2014). *Pengantar Manajemen Keuangan*. Alfabeta.
- Febriantoko et al. (2025). Peran pengungkapan ESG dalam meningkatkan nilai perusahaan dan kinerja keuangan di sektor perhotelan Indonesia.
- Fakhriansyah et al. (2025). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.
- Ferdinand, A. (2014). *Metode Penelitian Manajemen*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Fitrianti Mutia Syaputri, & Roza Linda. (2024). Pengaruh environmental dan governance terhadap nilai perusahaan.
- Fama, E. F. (1970). Efficient capital markets: A review of theory and empirical work. *The Journal of Finance*, 25(2), 383–417.
- Fatemi, A., Fooladi, I., & Tehranian, H. (2018). Valuation effects of corporate social responsibility. *Journal of Banking & Finance*, 92, 1–15.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Publishing.
- Frias-Aceituno, J. V., Rodríguez-Ariza, L., & García-Sánchez, I. M. (2014). Explanatory factors of integrated sustainability and financial reporting. *Business Strategy and the Environment*, 23(1), 56–72.

- Friede, G., Busch, T., & Bassen, A. (2015). ESG and financial performance. *Journal of Sustainable Finance & Investment*, 5(4), 210–233.
- Febrinta Br Bukit, R. C., Muda, I., & Abubakar, E. (2021). The Effect of Profitability and Liquidity on Firm Value with *Leverage* as Moderating Variable in Companies That are Joined in LQ45 and Listed on the Indonesia Stock Exchange for the Period 2007 2019. *International Journal of Research and Review*, 8(7), 344–352.  
<https://doi.org/10.52403/ijrr.20210748>
- Franita, Riska. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi Untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Medan: Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah Aqli.
- Ghozali. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 25 (Edisi 9) (Cetakan ke)*. Badan Penerbit.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariete Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8). Cetakan ke VIII*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gitman, L. J., & Zutter, C. J. (2012). *Principles of Managerial Finance (13th ed.)*. Pearson.
- Gunde, Y. M., Murni, S., & Rogi, M. H. (2017). Analisis Pengaruh *Leverage* Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Sub Industri Food and Beverages Yang Terdaftar Di Bei (Periode 2012-2015). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*.
- Gunawan, J. (2015). Corporate social disclosures and governance.
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics (5th ed.)*. McGrawHill.
- Haniffa, R. M., & Cooke, T. E. (2005). The impact of culture and governance on corporate social reporting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 24(5), 391–430.
- Harymawan, I., et al. (2021). ESG disclosure index measurement.
- Haikal, M. S. (2021). Panduan Praktik Analisis Data Kuantitatif Dengan JAMOVI.
- Madura. Herawati, T. (2011). Pengaruh Kebijakan Dividen, Kebijakan Hutang dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. 1–18.

- Hulasoh, E., et al. (2021). Pengaruh *Total Asset Turnover*, Return On Investment Dan Price Earning Ratio Terhadap Nilai Perusahaan (Vol. 19, Issue 2).  
<http://jurnalnasional.ump.ac.id/index.php/kompartemen/>
- Hani, S. (2015). *Teknik Analisa Laporan Keuangan*. UMSU Press.
- Hery. (2018). *Analisis Laporan Keuangan*. Grasindo.
- Horne, J. C. V., & Wachowicz, J. M. (2013). *Fundamentals of Financial Management* (13th ed.). Pearson.
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2018). *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. UPP STIM YKPN.
- Hidayat, A., & Triyonowati. (2021). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Investing.com. (2025). Data historis indeks sektor teknologi Indonesia.
- Ikram, M., & Zainul, Z. R. (2023). Pengaruh *Leverage*, Modal Kerja, Efisiensi Perusahaan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Profitabilitas Bumh Yang Terdaftar Di Bei. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Manajemen TERAKREDITASI SINTA*, 4(2), 361–386. <http://jim.usk.ac.id/ekm> 147
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba*. Surabaya: Scopindo Media Pustaka.
- Ilma, R., & Wahyuni, S. (2025). Pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan pada perusahaan agroindustri di Indonesia.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan dan Faktor-Faktor yang Mempengaruhinya*.
- Iqlima Ansori, & Mia Laksmiwati. (2023). Pengaruh Return On Asset, *Debt to Equity Ratio*, *Current Ratio* dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022). *Lokawati : Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1(4), 183–199.  
<https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i4.232>
- Indriantoro, N., & Supomo, B. (2019). *Metodologi Penelitian Bisnis untuk Akuntansi dan Manajemen*. BPFE.
- Kasmir. (2017). *Analisa Laporan Keuangan*. Jakarta : PT Rajagrafindo Persada.
- Kasmir. (2015). *Analisis Laporan Keuangan*. Rajawali Pers.
- Khasanah, U., Lailiyah, H., & Zulyanti, N. R. (2024). Peran Profitabilitas Dalam

- Memediasi *Leverage* Dan *Total Asset Turnover* Terhadap Nilai Perusahaan. In *Jurnal Manajemen Dan Bisnis Indonesia* (Vol. 10).
- Kerlinger, F. N. (2006). *Foundations of Behavioral Research*. Holt, Rinehart and Winston.
- Kuncoro, A., & Atiningsih, S. (2025). Pengaruh ESG performance dan corporate tax avoidance terhadap nilai perusahaan dengan ownership concentration sebagai variabel moderasi.
- Lamba, A. B., & Atahau, A. D. R. (2022). Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 6(1), 16–31. <https://doi.org/10.18196/rabin.v6i1.12698>
- Marhaeningtyas, D., & Hartono, U. (2020). Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
- McKinsey Global Institute. (2021). The future of digital transformation.
- Myers, S. C. (2001). Capital structure. *Journal of Economic Perspectives*, 15(2), 81–102.
- Myers, S. C., & Majluf, N. S. (1984). Corporate financing and investment decisions. *Journal of Financial Economics*, 13(2), 187–221.
- Meyrani. (2021). Memahami Uji Asumsi Klasik Dalam Penelitian Ilmiah. Binus University of Accounting.
- Mulyadi, D., et al. (2022). *Manajemen Keuangan Lanjutan (Teori Case Study dan Problem Solving)*. CV. Mitra Cendekia Media.
- Munawir, S. (2018). *Analisa Laporan Keuangan*. Liberty.
- Muttaqin et al., (2019a). Analisis Good Corporate *Governance*, *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi (Vol. 14, Issue 2).
- Muttaqin et al., D. (2019b). ANALISIS GOOD CORPORATE *GOVERNANCE*, *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL PEMODERASI (Vol. 14, Issue 2).
- Novarina, R., & Agustin, sasi. (2018). Pengaruh *Total Asset Turnover*, Net Profit *Margin*, Dan *Debt to Equity Ratio* Terhadap Profitabilitas Sasi Agustin Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.

- Novitasari, D. (2019). Pengaruh Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Food And Beverages Yang Terdaftar Di BEI Budiyo Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya.
- Nur utami, C., & Widati, L. W. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas dan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan. *Owner*, 6(1), 885–893. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i1.682>
- Nengsi, L., & Aprilia, R. (2024). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan manufaktur di Indonesia.
- Noor, J. (2016). *Metodologi Penelitian*. Kencana.
- Nuswandari, C., Sunarto, S., & Jannah, A. (2019). Corporate *Social Responsibility* Moderated the Effect of Liquidity and Profitability on the Firm Value. 148
- Porter, M. E., & Heppelmann, J. E. (2014). How smart, connected products are transforming competition. *Harvard Business Review*, 92(11), 64–88.
- Prasetya, A. W., & Musdholifah. (2020). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas Dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan Yang Di Moderasi Oleh Kebijakan Dividen. In *Jurnal Ilmu Manajemen* (Vol. 8).
- Priyatno, D. (2016). Belajar Alat Analisis Data Dan Cara Pengolahannya Dengan SPSS. Yogyakarta: Gava Media.
- Pratiwi, N., & Widyawati, D. (2020). Pengaruh aktivitas terhadap nilai perusahaan.
- Putri, N. L. P., & Wiagustini, N. L. P. (2025). Pengaruh leverage dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai mediasi.
- Putri, P. A., & Suarjaya, A. A. G. (2024). Peran Profitabilitas Memediasi Pengaruh *Leverage* Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *EJurnal Manajemen Universitas Udayana*, 13(6), 1026. <https://doi.org/10.24843/EJMUNUD.2024.v13.i06.p07>
- Ross, S. A., Westerfield, R., & Jaffe, J. (2016). *Corporate Finance* (11th ed.). McGraw-Hill Education.
- Rahayu, S., & Sanjaya, R. (2024). Pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan.
- Rahmatulloh, A., et al. (2025). Pengukuran ESG disclosure index.
- Riduwan. (2018). *Metode dan Teknik Menyusun Proposal Penelitian*. Alfabeta.
- Ramli, M., & Yusnaini. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.

- Romli, A., & Abdurohim, A. (2024). Pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan pada sektor perbankan.
- Rolanta, R., Dewi, R. R., & Suhendro. (2020). Pengaruh profitabilitas, *Leverage*, Likuiditas, ukuran perusahaan dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen*, 16(2), 57-66.
- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610.
- Sudana, I. M. (2015). *Manajemen Keuangan Perusahaan*. Erlangga.
- Setyawan, C. D., & Ghozali, I. (2025). Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan dengan Corporate *Social Responsibility* sebagai Variabel Mediasi. *Owner*, 9(2). <https://doi.org/10.33395/owner.v9i2.2655>
- Sugeng, B. (2017). *Manajemen Keuangan Fundamental Ed1, Cet.2*. Yogyakarta: Deepublish.
- Saputra, R., & Susilowati, E. (2025). Pengaruh total asset turnover terhadap nilai perusahaan.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Research Methods for Business (7th ed.)*. Wiley.
- Suprpto, A., & Muslimin. (2025). Pengaruh likuiditas, profitabilitas, dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
- Sugiyono. (2019). *Metodelogi Penelitian Kuantitatif dan Kualitatif Dan R&D*. Bandung: ALFABETA.
- Suteja, J., Gunardi, A., Alghifari, E. S., Susiadi, A. A., Yulianti, A. S., & Lestari, A. (2023). Investment Decision and Firm Value: Moderating Effects of Corporate *Social Responsibility* and Profitability of Non-*Financial Sector Companies* on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(1). <https://doi.org/10.3390/jrfm16010040>
- Suwandi, N. (2022). *Nilai Perusahaan Analisis Kemampuan Manajerial dan Struktur Pengawasan*. Malang: CV. Literasi Nusantara
- Abadi. Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh *Leverage*, Profitabilitas, Dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 05, 20 27.

- Toni, N., & Leny A. (2021). Analisis Partial Least Square Studi pada Perusahaan Property dan Real Estate yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Merdeka Kreasi Group.
- Wang, Z., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1607–1616.
- Weston, J. F., & Copeland, T. E. (2012). *Manajemen Keuangan*. Erlangga.
- Wiyono, G., et al. (2022). Pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- Tandrio, T., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.
- Wellis Anggraeni, S., Terdaftar Di Bursa Efek, Y., & Nasution, R. (n.d.). Pengaruh Debt To Asset Ratio (DAR) Dan *Total Asset Turnover (TATO)* Terhadap Return On Asset (ROA) Pada Perusahaan Sub Sektor Semen. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)
- Wijaya, H., Tania, D., & Cahyadi, H. (2021). Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2). <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.148149>
- Zoraya, I., Afandy, C., Nurazi, R., & Herlina, N. (2023). Likuiditas dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Profitabilitas: Eksplorasi Peran *Financial Technology* sebagai variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 24(1). <https://doi.org/10.30596/jimb.v24i1.12419>

## LAMPIRAN

### Lampiran 1. Daftar Populasi Penelitian

No.	Kode	Nama Emiten	IPO	Website
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk	8-Jul-2015	<a href="https://www.anabatic.com/">https://www.anabatic.com/</a>
2	AWAN	Era Digital Media Tbk	18-Apr-2023	<a href="https://ptedm.com/">https://ptedm.com/</a>
3	AXIO	Tera Data Indonusa Tbk	20-Juli-2022	<a href="https://www.terra.co.id/">https://www.terra.co.id/</a>
4	BELI	Global Digital Niaga Tbk	8-Nov-2022	<a href="https://ecc.co.id/">https://ecc.co.id/</a>
5	BUKA	Bukalapak.com Tbk	6-Aug-2021	<a href="https://about.bukalapak.com/id/">https://about.bukalapak.com/id/</a>
6	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk	4-May-2022	<a href="https://www.cashlez.com/">https://www.cashlez.com/</a>
7	CHIP	Pelita Teknologi Global Tbk	8-Feb-2023	<a href="https://www.pelitateknologi.com/">https://www.pelitateknologi.com/</a>
8	CYBR	ITSEC Asia Tbk	8-Aug-2023	<a href="https://itsec.asia/">https://itsec.asia/</a>
9	DCII	DCI Indonesia Tbk	6-Jan-2021	<a href="https://dci-indonesia.com/">https://dci-indonesia.com/</a>
10	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk	27-Nov-2018	<a href="https://www.ptdvn.com/">https://www.ptdvn.com/</a>
11	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk	21-Oct-2019	<a href="https://dmmgroup.id/">https://dmmgroup.id/</a>
12	EDGE	Indointernet Tbk	8-Feb-2021	<a href="https://indonet.co.id/id/">https://indonet.co.id/id/</a>
13	ELIT	Data Sinergitama Jaya Tbk	6-Jan-2023	<a href="https://www.elitery.com">https://www.elitery.com</a>
14	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	12-Jan-2010	<a href="https://www.emtek.co.id/">https://www.emtek.co.id/</a>

15	ENVY	Envy Teknologi Indonesia Tbk	8-Jul-2019	<a href="https://www.envytech.co.id">https://www.envytech.co.id</a>
16	GLVA	Galva Technologies Tbk	23-Dec-2019	<a href="https://www.gtc.co.id/en">https://www.gtc.co.id/en</a>
17	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk	11-Apr-2022	<a href="https://www.gotocompany.com/">https://www.gotocompany.com/</a>
18	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk	12-Jul-2019	<a href="https://www.hdi.co.id/">https://www.hdi.co.id/</a>
19	IOTF	Sumber Sinergi Makmur Tbk	6-Oct-2023	<a href="https://sesm-group.com/">https://sesm-group.com/</a>
20	IRSX	Aviana Sinar Abadi Tbk	7-Feb-2023	<a href="https://www.aviana.co.id/">https://www.aviana.co.id/</a>

No.	Kode	Nama Emiten	IPO	Website
21	JATI	Informasi Teknologi Indonesia Tbk	8-May-2023	<a href="https://jatismobile.com/id/">https://jatismobile.com/id/</a>
22	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk	5-Oct-2017	<a href="http://www.kioson.com">http://www.kioson.com</a>
23	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk	28-Jun-2002	<a href="https://quantumclovera.com">https://quantumclovera.com</a>
24	LMAS	Limas Indonesia Makmur Tbk	28-Dec-2001	<a href="http://www.limas.com">www.limas.com</a>
25	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk	28-Nov-2018	<a href="https://sentral.co.id/">https://sentral.co.id/</a>
26	MCAS	M Cash Integrasi Tbk	1-Nov-2017	<a href="https://www.mcash.id/">https://www.mcash.id/</a>

27	MENN	Menn Teknologi Indonesia Tbk	18-Apr-2023	<a href="https://www.menngroup.id/">https://www.menngroup.id/</a>
28	MLPT	Multipolar Technolgy Tbk	8-Jul-2013	<a href="https://www.multipolar.com/">https://www.multipolar.com/</a>
29	MPIX	PT Mitra Pedagang Indonesia Tbk	7-Feb-2024	<a href="https://mpstore.co.id">https://mpstore.co.id</a>
30	MSTI	Mastersystem Infotama Tbk	8-Nov-2023	<a href="https://www.mastersystem.co.id/">https://www.mastersystem.co.id/</a>
31	MTDL	Metrodata Electronics Tbk	9-Apr-1990	<a href="https://metrodatasolutionday.com/">https://metrodatasolutionday.com/</a>
32	NFCX	NFC Indonesia Tbk	12-Jul-2018	<a href="https://www.nfcindonesia.id/">https://www.nfcindonesia.id/</a>
33	NINE	Techno9 Indonesia Tbk	5-Dec-2022	<a href="https://www.techno9indonesia.com/">https://www.techno9indonesia.com/</a>
34	PGJO	Tourindo Guide Indonesia Tbk	8-Jan-2022	<a href="https://www.pigijo.com/">https://www.pigijo.com/</a>
35	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	8-Nov-2007	<a href="https://www.satnusa.com/">https://www.satnusa.com/</a>
36	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk	8-Sep-2021	<a href="https://runsystem.id/">https://runsystem.id/</a>
37	SKYB	Northcliff Citranusa Indonesia Tbk	7-Jul-2010	<a href="http://www.skybee.co.id">www.skybee.co.id</a>
38	TECH	Indosterling Technomedia Tbk	4-Jun-2020	<a href="https://indosterlingtechnomedia.com">https://indosterlingtechnomedia.com</a>
39	TFAS	Telefast Indonesia Tbk	17-Sep-2019	<a href="https://www.telefast.co.id">https://www.telefast.co.id</a>
<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Nama Emiten</b>	<b>IPO</b>	<b>Website</b>
40	TOSK	PT Topindo Solusi Komunika Tbk	7-Feb-2024	<a href="https://www.top-indo.com/">https://www.top-indo.com/</a>
41	TRON	Teknologi Karya Digital Nusa Tbk	8-Mar-2023	<a href="https://tkdn.co.id/">https://tkdn.co.id/</a>

42	UVCR	Trimegah Karya Pratama Tbk	27-Jul-2021	<a href="https://ultravoucher.co.id/">https://ultravoucher.co.id/</a>
43	WGSB	Wira Global Solusi Tbk	6-Dec-2021	<a href="https://www.wgshub.com/">https://www.wgshub.com/</a>
44	WIFI	Solusi Energi Digital Tbk	30-Dec-2020	<a href="https://surge.co.id/">https://surge.co.id/</a>
45	WIRG	WIR ASIS Tbk	4-Apr-2022	<a href="https://wir.group/id/">https://wir.group/id/</a>
46	ZYRX	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk	30-Mar-2021	<a href="https://zyrex.com/">https://zyrex.com/</a>

Sumber : IDX (2025), *idnfinancials* (2025), dan Website masing-masing emiten.

#### Lampiran 2. Kertas Kerja Sampel Penelitian

No.	Kode	Nama Perusahaan	Laporan Tahunan Perusahaan yang telah di Audit					Lap Keu	Keterangan
			2020	2021	2022	2023	2024		
1	ATIC	Anabatic Technologies Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
2	AWAN	Era Digital Media Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2022
3	AXIO	Tera Data Indonusa Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2022

No.	Kode	Nama Perusahaan	Laporan Tahunan Perusahaan yang telah di Audit					Lap Keu	Keterangan
			2020	2021	2022	2023	2024		
4	BELI	Global Digital Niaga Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2022

5	BUKA	Bukalapak.com Tbk	X	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2021
6	CASH	Cashlez Worldwide Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
7	CHIP	Pelita Teknologi Global Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
8	CYBR	ITSEC Asia Tbk	X	X	X	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
9	DCII	DCI Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2021
10	DIVA	Distribusi Voucher Nusantara Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
11	DMMX	Digital Mediatama Maxima Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
12	EDGE	Indointernet Tbk	V	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2021
13	ELIT	Data Sinergitama Jaya Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
14	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	

No.	Kode	Nama Perusahaan	Laporan Tahunan Perusahaan yang telah di Audit					Lap Keu	Keterangan
			2020	2021	2022	2023	2024		

15	ENVY	Envy Teknologi Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
16	GLVA	Galva Technologies Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
17	GOTO	GoTo Gojek Tokopedia Tbk	X	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2022
18	HDIT	Hensel Davest Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
19	IOTF	Sumber Sinergi Makmur Tbk	V	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
20	IRSX	Aviana Sinar Abadi Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
21	JATI	Informasi Teknologi Indonesia Tbk	X	X	X	X	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
22	KIOS	Kioson Komersial Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
23	KREN	Quantum Clovera Investama Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
24	LMAS	Limas Indonesia Makmur Tbk	V	V	X	X	X	Tidak Lengkap	Terkena Suspensi
25	LUCK	Sentral Mitra Informatika Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	

No.	Kode	Nama Perusahaan	Laporan Tahunan Perusahaan yang telah di Audit	Lap Keu	Keterangan
-----	------	-----------------	--	---------	------------

			2020	2021	2022	2023	2024		
26	MCAS	M Cash Integrasi Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
27	MENN	Menn Teknologi Indonesia Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
28	MLPT	Multipolar Technolgy Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
29	MPIX	PT Mitra Pedagang Indonesia Tbk	X	X	X	X	V	Tidak Lengkap	IPO 2024
30	MSTI	Mastersystem Infotama Tbk	X	X	X	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
31	MTDL	Metrodata Electronics Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
32	NFCX	NFC Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
33	NINE	Techno9 Indonesia Tbk	X	X	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2022
34	PGJO	Tourindo Guide Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
35	PTSN	Sat Nusapersada Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
36	RUNS	Global Sukses Solusi Tbk	X	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2021

37	SKYB	Northcliff Citranusa Indonesia Tbk	X	X	X	X	X	Tidak Lengkap	Terkena Suspensi
No.	Kode	Nama Perusahaan	Laporan Tahunan Perusahaan yang telah di Audit					Lap Keu	Keterangan
			2020	2021	2022	2023	2024		
38	TECH	Indosterling Techonomeia Tbk	V	V	V	X	X	Tidak Lengkap	Terkena Suspensi
39	TFAS	Telefast Indonesia Tbk	V	V	V	V	V	Lengkap	
40	TOSK	PT Topindo Solusi Komunika Tbk	X	X	X	X	V	Tidak Lengkap	IPO 2024
41	TRON	Teknologi Karya Digital Nusa Tbk	X	X	X	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2023
42	UVCR	Trimegah Karya Pratama Tbk	X	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2021
43	WGSB	Wira Global Solusi Tbk	X	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2021
44	WIFI	Solusi Energi Digital Tbk	V	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2022
45	WIRG	WIR ASIS Tbk	X	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2022

46	ZYRX	Zyrexindo Mandiri Buana Tbk	V	V	V	V	V	Tidak Lengkap	IPO 2021
----	------	-----------------------------------	---	---	---	---	---	------------------	----------

Sumber : IDX (2025), *idnfinancials* (2025), dan Website masing-masing emiten.

### Lampiran 3. Perhitungan Variabel Pengungkapan ESG (X<sub>1</sub>)

No.	Kode	Tahun	Enviroment (E)	Social (S)	Governance (G)	ESG
1	ATIC	2020	4	3	18	0.287
		2021	4	7	18	0.333
		2022	6	7	18	0.356
		2023	6	8	18	0.368
		2024	6	10	19	0.402
2	CASH	2020	4	11	19	0.391
		2021	7	10	19	0.414
		2022	5	10	19	0.391
		2023	5	8	19	0.368
		2024	6	7	19	0.368
3	DIVA	2020	4	9	17	0.345
		2021	7	6	19	0.368
		2022	8	17	18	0.494
		2023	8	13	19	0.460
		2024	13	12	19	0.506
4	DMMX	2020	4	15	18	0.425
		2021	7	9	17	0.379
		2022	7	9	17	0.379
		2023	7	9	19	0.402
		2024	7	12	21	0.460

5	EMTK	2020	3	6	19	0.322
		2021	16	6	19	0.471
		2022	7	7	19	0.379
		2023	7	9	19	0.402
		2024	9	13	19	0.471
6	ENVY	2020	4	13	19	0.414
		2021	6	13	19	0.437
		2022	3	13	19	0.402

No.	Kode	Tahun	Enviroment (E)	Social (S)	Governance (G)	ESG
		2023	3	13	19	0.402
		2024	6	18	19	0.494
7	GLVA	2020	4	22	19	0.517
		2021	8	24	19	0.586
		2022	9	6	18	0.379
		2023	13	6	18	0.425
		2024	13	5	18	0.414
8	HDIT	2020	4	5	18	0.310
		2021	4	12	19	0.402
		2022	7	12	19	0.437
		2023	7	12	19	0.437
		2024	7	13	19	0.448
9	KIOS	2020	4	14	19	0.425
		2021	6	18	19	0.494
		2022	10	18	19	0.540
		2023	10	19	19	0.552
		2024	13	5	18	0.414

10	KREN	2020	4	10	18	0.368
		2021	7	10	19	0.414
		2022	8	11	19	0.437
		2023	8	3	19	0.345
		2024	8	3	19	0.345
11	LUCK	2020	4	11	18	0.379
		2021	4	11	19	0.391
		2022	3	12	18	0.379
		2023	6	12	19	0.425
		2024	9	12	19	0.460
12	MCAS	2020	4	18	21	0.494
		2021	7	13	19	0.448

No.	Kode	Tahun	Enviroment (E)	Social (S)	Governance (G)	ESG
		2022	7	13	19	0.448
		2023	7	14	21	0.483
		2024	20	22	21	0.724
13	MLPT	2020	4	12	19	0.402
		2021	6	17	21	0.506
		2022	6	17	21	0.506
		2023	7	17	19	0.494
		2024	13	10	18	0.471
14	MTDL	2020	4	11	19	0.391
		2021	6	12	19	0.425
		2022	11	15	19	0.517
		2023	10	4	17	0.356
		2024	14	7	19	0.460

15	NFCX	2020	4	7	19	0.345
		2021	4	7	19	0.345
		2022	3	3	17	0.264
		2023	3	3	17	0.264
		2024	17	3	17	0.425
16	PGJO	2020	4	3	17	0.276
		2021	7	12	18	0.425
		2022	8	13	19	0.460
		2023	8	13	19	0.460
		2024	11	11	19	0.471
17	PTSN	2020	4	2	17	0.264
		2021	9	2	17	0.322
		2022	9	2	19	0.345
		2023	12	2	19	0.379
		2024	12	2	17	0.356
18	TFAS	2020	4	2	17	0.264
<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>Enviroment (E)</b>	<b>Social (S)</b>	<b>Governance (G)</b>	<b>ESG</b>
		2021	3	9	17	0.333
		2022	4	9	18	0.356
		2023	11	7	19	0.425
		2024	11	7	19	0.425

Sumber : Laporan Tahunan dari website masing-masing emiten.

#### Lampiran 4. Perhitungan Variabel Profitabilitas (X<sub>2</sub>)

No.	Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
1	ATIC	2020	-574,781,858,158	2,209,129,950,970	-0.260
		2021	-251,283,149,891	4,109,288,976,303	-0.061

		2022	143,577,060,553	4,217,064,302,659	0.034
		2023	342,535,469,318	5,437,647,837,080	0.063
		2024	295,333,461,775	4,737,359,869,543	0.062
2	CASH	2020	9,137,896,678	199,871,884,758	0.046
		2021	-8,682,198,587	154,988,081,413	-0.056
		2022	-9,808,612,348	225,487,306,294	-0.043
		2023	-30,425,313,029	229,841,870,115	-0.132
		2024	-34,801,681,617	233,630,634,230	-0.149
3	DIVA	2020	64,367,755,965	1,154,965,011,840	0.056
		2021	1,266,422,157,779	2,360,148,812,115	0.537
		2022	8,430,213,951	2,337,996,948,614	0.004
		2023	-1,272,956,591,493	1,013,433,103,200	-1.256
		2024	-231,346,698,241	776,135,604,420	-0.298
4	DMMX	2020	32,021,177,407	800,066,753,874	0.040
		2021	239,152,839,217	1,085,765,859,340	0.220
		2022	4,772,913,020	1,134,699,436,917	0.004
		2023	-267,185,086,103	867,985,361,202	-0.308
		2024	-51,889,243,431	778,230,844,007	-0.067
5	EMTK	2020	1,717,376,472,000	17,884,145,634,000	0.096

No.	Kode	Tahun	Lab a Bersih	Total Aset	ROA
		2021	6,019,825,801,000	38,168,511,114,000	0.158
		2022	5,462,058,450,000	44,469,025,417,000	0.123
		2023	-239,979,947,000	42,891,250,530,000	-0.006
		2024	1,816,242,000,000	46,019,206,000,000	0.039
6	ENVY	2020	-27,795,052,341	323,550,091,740	-0.086
		2021	-252,037,077,953	66,961,982,562	-3.764

		2022	-33,742,870,301	35,360,143,895	-0.954
		2023	-30,878,971,139	15,431,078,494	-2.001
		2024	-14,496,913,957	16,270,564,117	-0.891
7	GLVA	2020	30,451,000,000	470,855,000,000	0.065
		2021	39,694,000,000	619,387,000,000	0.064
		2022	90,384,000,000	920,342,000,000	0.098
		2023	78,336,000,000	931,719,000,000	0.084
		2024	88,202,000,000	1,113,584,000,000	0.079
8	HDIT	2020	4,234,206,333	413,960,473,608	0.010
		2021	-7,224,006,253	464,610,776,693	-0.016
		2022	-22,869,714,936	354,517,406,317	-0.065
		2023	-42,158,663,403	348,031,994,919	-0.121
		2024	-18,866,337,482	325,954,074,229	-0.058
9	KIOS	2020	-41,857,334,776	187,967,965,333	-0.223
		2021	2,463,885,853	79,197,568,853	0.031
		2022	819,110,464	180,163,505,051	0.005
		2023	-17,078,969,802	166,289,310,390	-0.103
		2024	-13,787,758,571	152,805,015,178	-0.090
10	KREN	2020	-240,674,184,042	3,330,804,739,111	-0.072
		2021	-328,686,693,757	3,137,530,767,483	-0.105
		2022	-61,853,930,426	2,870,079,321,045	-0.022
		2023	-52,901,838,328	2,909,477,439,056	-0.018
		2024	-68,349,754,312	2,779,814,691,096	-0.025

No.	Kode	Tahun	Lab a Bersih	Total Aset	ROA
11	LUCK	2020	-2,895,948,388	154,846,852,480	-0.019
		2021	318,149,748	165,176,869,255	0.002

		2022	1,312,960,178	174,737,311,360	0.008
		2023	161,145,290	174,606,530,258	0.001
		2024	-5,871,329,657	162,882,870,639	-0.036
12	MCAS	2020	72,398,663,433	1,835,183,217,104	0.039
		2021	141,358,466,402	2,134,534,261,341	0.066
		2022	40,648,046,814	1,911,368,459,547	0.021
		2023	2,863,738,841	1,989,974,666,238	0.001
		2024	-35,260,592,215	1,891,583,175,214	-0.019
13	MLPT	2020	160,646,000,000	2,417,802,000,000	0.066
		2021	260,870,000,000	3,000,370,000,000	0.087
		2022	556,089,000,000	2,720,284,000,000	0.204
		2023	224,469,000,000	3,121,609,000,000	0.072
		2024	368,857,000,000	3,307,160,000,000	0.112
14	MTDL	2020	541,671,000,000	5,848,603,000,000	0.093
		2021	761,834,000,000	7,588,792,000,000	0.100
		2022	866,721,000,000	8,582,896,000,000	0.101
		2023	940,104,000,000	10,146,570,000,000	0.093
		2024	1,071,302,000,000	11,651,762,000,000	0.092
15	NFCX	2020	54,310,551,270	1,403,992,329,735	0.039
		2021	338,582,980,579	1,926,693,143,204	0.176
		2022	23,324,457,502	1,859,955,040,345	0.013
		2023	-477,757,489,174	1,577,860,513,306	-0.303
		2024	-147,089,165,718	1,365,905,134,106	-0.108
16	PGJO	2020	-7,566,341,704	11,430,148,472	-0.662
		2021	-10,517,499,360	22,089,376,564	-0.476
		2022	-10,183,862,379	14,291,845,837	-0.713

No.	Kode	Tahun	Laba Bersih	Total Aset	ROA
		2023	-6,677,147,406	8,262,967,441	-0.808
		2024	-5,060,294,114	5,033,577,127	-1.005
17	PTSN	2020	68,524,501,500	1,837,462,299,750	0.037
		2021	83,465,754,900	2,483,687,024,880	0.034
		2022	156,906,032,372	2,333,665,043,306	0.067
		2023	173,287,622,088	2,360,525,434,236	0.073
		2024	128,692,769,512	2,524,876,885,614	0.051
18	TFAS	2020	6,462,425,274	223,989,846,219	0.029
		2021	26,636,364,297	275,050,727,818	0.097
		2022	1,345,508,054	263,610,786,449	0.005
		2023	890,780,769	256,087,538,810	0.003
		2024	-9,782,686,829	250,220,125,196	-0.039

Sumber : Laporan Tahunan dari website masing-masing emiten.

#### Lampiran 5. Perhitungan Variabel Likuiditas ( $X_3$ )

No.	Kode	Tahun	Total Aset Lancar	Utang Lancar	CR
1	ATIC	2020	587,051,542,487	848,452,491,216	0.692
		2021	2,856,972,046,868	3,278,315,398,016	0.871
		2022	3,001,327,114,972	3,353,753,528,335	0.895
		2023	4,559,536,624,528	4,288,592,581,441	1.063
		2024	3,878,171,923,936	3,393,828,762,413	1.143
2	CASH	2020	127,939,297,415	82,653,660,529	1.548

No.	Kode	Tahun	Total Aset Lancar	Utang Lancar	CR
		2021	86,702,245,453	48,150,583,189	1.801
		2022	48,902,536,546	38,128,300,583	1.283

		2023	60,879,949,460	72,653,325,590	0.838
		2024	53,704,910,681	56,442,516,546	0.951
3	DIVA	2020	967,321,260,042	244,030,808,271	3.964
		2021	2,206,333,656,195	191,386,988,866	11.528
		2022	2,122,401,225,916	176,810,002,246	12.004
		2023	811,621,410,682	130,742,163,373	6.208
		2024	581,442,494,406	112,418,583,802	5.172
4	DMMX	2020	606,951,264,766	57,971,774,759	10.470
		2021	851,351,704,159	92,444,835,607	9.209
		2022	837,394,864,046	163,404,160,376	5.125
		2023	473,901,489,726	182,935,487,210	2.591
		2024	430,738,523,837	142,087,515,310	3.032
5	EMTK	2020	7,330,342,675,000	2,864,848,927,000	2.559
		2021	12,961,204,931,000	3,213,609,433,000	4.033
		2022	16,503,758,500,000	3,129,319,807,000	5.274
		2023	15,825,106,228,000	3,208,074,535,000	4.933
		2024	14,740,221,000,000	4,791,628,000,000	3.076
6	ENVY	2020	156,550,582,804	47,246,559,048	3.313
		2021	30,113,205,479	42,744,284,614	0.704
		2022	16,032,218,513	46,194,856,164	0.347
		2023	13,657,124,039	57,272,054,458	0.238
		2024	13,647,953,715	65,063,656,907	0.210
7	GLVA	2020	437,290,000,000	264,504,000,000	1.653
		2021	566,833,000,000	384,203,000,000	1.475
		2022	834,009,000,000	544,900,000,000	1.531
		2023	844,310,000,000	511,720,000,000	1.650

		2024	1,039,896,000,000	646,798,000,000	1.608
--	--	------	-------------------	-----------------	-------

No.	Kode	Tahun	Total Aset Lancar	Utang Lancar	CR
8	HDIT	2020	337,295,869,414	49,009,407,060	6.882
		2021	387,817,408,606	10,707,632,905	36.219
		2022	286,310,134,767	15,024,420,555	19.056
		2023	287,216,031,994	34,341,152,046	8.364
		2024	269,537,193,269	29,629,568,837	9.097
9	KIOS	2020	166,504,261,852	138,236,199,848	1.204
		2021	61,814,045,704	17,571,276,558	3.518
		2022	84,169,048,697	11,293,957,483	7.453
		2023	68,666,781,093	14,617,172,680	4.698
		2024	53,136,387,388	14,755,099,535	3.601
10	KREN	2020	2,201,259,708,255	585,507,980,261	3.760
		2021	1,953,001,620,434	650,617,621,920	3.002
		2022	1,622,252,125,824	628,045,649,514	2.583
		2023	1,542,542,507,811	667,857,070,636	2.310
		2024	1,485,491,418,456	556,393,476,637	2.670
11	LUCK	2020	73,091,614,014	19,457,563,778	3.756
		2021	78,887,797,047	21,118,109,618	3.736
		2022	103,198,353,142	29,155,171,262	3.540
		2023	109,432,399,768	28,611,824,746	3.825
		2024	94,356,002,769	22,148,701,444	4.260
12	MCAS	2020	1,403,596,487,054	407,710,377,464	3.443
		2021	1,625,320,495,074	553,134,149,383	2.938
		2022	1,326,260,435,302	583,495,864,253	2.273
		2023	1,276,232,504,419	661,462,748,671	1.929

		2024	1,240,529,388,098	549,236,302,856	2.259
13	MLPT	2020	1,589,991,000,000	1,342,180,000,000	1.185
		2021	2,193,850,000,000	1,924,605,000,000	1.140
		2022	2,071,273,000,000	1,762,869,000,000	1.175
		2023	1,988,687,000,000	2,058,916,000,000	0.966
<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>Total Aset Lancar</b>	<b>Utang Lancar</b>	<b>CR</b>
		2024	2,337,046,000,000	2,283,871,000,000	1.023
14	MTDL	2020	5,197,938,000,000	2,269,803,000,000	2.290
		2021	6,960,341,000,000	3,524,803,000,000	1.975
		2022	7,898,375,000,000	4,028,949,000,000	1.960
		2023	9,313,853,000,000	4,849,005,000,000	1.921
		2024	10,686,164,000,000	5,755,158,000,000	1.857
15	NFCX	2020	1,117,816,587,759	337,680,268,108	3.310
		2021	1,580,381,529,470	485,003,423,552	3.258
		2022	1,440,632,539,350	452,066,147,373	3.187
		2023	1,040,256,272,179	532,705,391,800	1.953
		2024	865,408,220,958	395,036,563,187	2.191
16	PGJO	2020	5,353,016,412	284,590,464	18.810
		2021	12,536,991,712	329,260,562	38.076
		2022	7,684,084,037	223,396,143	34.397
		2023	4,520,410,518	606,412,008	7.454
		2024	3,654,410,854	1,763,306,928	2.072
17	PTSN	2020	601,074,531,225	318,418,241,400	1.888
		2021	1,002,960,823,200	736,836,091,800	1.361
		2022	808,641,985,424	347,425,856,140	2.328
		2023	862,254,872,712	287,646,608,844	2.998

		2024	919,929,661,952	344,932,846,506	2.667
18	TFAS	2020	211,499,886,509	61,938,860,347	3.415
		2021	224,219,118,528	75,415,238,184	2.973
		2022	219,870,829,003	69,163,398,766	3.179
		2023	216,937,832,815	60,193,977,217	3.604
		2024	212,616,688,862	69,922,675,611	3.041

Sumber : Laporan Tahunan dari website masing-masing emiten.

#### Lampiran 6. Perhitungan Variabel *Leverage* (X<sub>4</sub>)

No.	Kode	Tahun	Total Utang	Total Aset	DAR
1	ATIC	2020	1,790,208,753,292	2,209,129,950,970	0.810
		2021	4,064,048,080,006	4,109,288,976,303	0.989
		2022	4,055,311,733,365	4,217,064,302,659	0.962
		2023	5,044,291,613,444	5,437,647,837,080	0.928
		2024	4,133,749,264,970	4,737,359,869,543	0.873
2	CASH	2020	87,012,115,495	199,871,884,758	0.435
		2021	49,843,634,633	154,988,081,413	0.322
		2022	40,939,097,867	225,487,306,294	0.182
		2023	74,943,098,454	229,841,870,115	0.326
		2024	112,500,626,991	233,630,634,230	0.482
3	DIVA	2020	272,970,178,915	1,154,965,011,840	0.236
		2021	211,681,140,774	2,360,148,812,115	0.090
		2022	188,332,725,772	2,337,996,948,614	0.081
		2023	137,029,358,323	1,013,433,103,200	0.135
		2024	121,517,687,028	776,135,604,420	0.157
4	DMMX	2020	115,644,142,133	800,066,753,874	0.145

		2021	134,423,887,252	1,085,765,859,340	0.124
		2022	190,131,246,508	1,134,699,436,917	0.168
		2023	194,200,230,516	867,985,361,202	0.224
		2024	147,238,009,649	778,230,844,007	0.189
5	EMTK	2020	5,485,106,483,000	17,884,145,634,000	0.307

No.	Kode	Tahun	Total Utang	Total Aset	DAR
		2021	4,499,644,830,000	38,168,511,114,000	0.118
		2022	4,572,436,934,000	44,469,025,417,000	0.103
		2023	4,519,490,077,000	42,891,250,530,000	0.105
		2024	6,428,156,000,000	46,019,206,000,000	0.140
6	ENVY	2020	48,460,946,384	323,550,091,740	0.150
		2021	44,234,971,123	66,961,982,562	0.661
		2022	46,797,760,983	35,360,143,895	1.323
		2023	57,346,539,271	15,431,078,494	3.716
		2024	66,416,169,381	16,270,564,117	4.082
7	GLVA	2020	272,005,000,000	470,855,000,000	0.578
		2021	389,638,000,000	619,387,000,000	0.629
		2022	582,247,000,000	920,342,000,000	0.633
		2023	539,286,000,000	931,719,000,000	0.579
		2024	662,600,000,000	1,113,584,000,000	0.595
8	HDIT	2020	53,128,656,413	413,960,473,608	0.128
		2021	110,963,760,400	464,610,776,693	0.239
		2022	23,809,413,019	354,517,406,317	0.067
		2023	59,305,042,313	348,031,994,919	0.170
		2024	56,093,459,104	325,954,074,229	0.172
9	KIOS	2020	138,236,199,848	187,967,965,333	0.735

		2021	17,571,276,558	79,197,568,853	0.222
		2022	11,293,957,483	180,163,505,051	0.063
		2023	14,617,172,680	166,289,310,390	0.088
		2024	14,755,099,535	152,805,015,178	0.097
10	KREN	2020	585,507,980,261	3,330,804,739,111	0.176
		2021	650,617,621,920	3,137,530,767,483	0.207
		2022	628,045,649,514	2,870,079,321,045	0.219
		2023	829,805,822,892	2,909,477,439,056	0.285
		2024	773,096,808,536	2,779,814,691,096	0.278

No.	Kode	Tahun	Total Utang	Total Aset	DAR
11	LUCK	2020	28,174,660,354	154,846,852,480	0.182
		2021	29,859,572,734	165,176,869,255	0.181
		2022	38,367,309,541	174,737,311,360	0.220
		2023	38,011,814,713	174,606,530,258	0.218
		2024	31,599,363,407	162,882,870,639	0.194
12	MCAS	2020	503,266,523,553	1,835,183,217,104	0.274
		2021	617,517,273,810	2,134,534,261,341	0.289
		2022	616,978,306,607	1,911,368,459,547	0.323
		2023	820,031,889,078	1,989,974,666,238	0.412
		2024	762,627,861,201	1,891,583,175,214	0.403
13	MLPT	2020	1,535,779,000,000	2,417,802,000,000	0.635
		2021	2,043,592,000,000	3,000,370,000,000	0.681
		2022	1,896,391,000,000	2,720,284,000,000	0.697
		2023	2,407,860,000,000	3,121,609,000,000	0.771
		2024	2,631,774,000,000	3,307,160,000,000	0.796
14	MTDL	2020	2,432,893,000,000	5,848,603,000,000	0.416

		2021	3,666,139,000,000	7,588,792,000,000	0.483
		2022	4,166,033,000,000	8,582,896,000,000	0.485
		2023	5,108,434,000,000	10,146,570,000,000	0.503
		2024	5,990,060,000,000	11,651,762,000,000	0.514
15	NFCX	2020	409,616,561,116	1,403,992,329,735	0.292
		2021	539,497,347,440	1,926,693,143,204	0.280
		2022	486,431,741,707	1,859,955,040,345	0.262
		2023	685,843,006,799	1,577,860,513,306	0.435
		2024	616,752,482,445	1,365,905,134,106	0.452
16	PGJO	2020	388,475,687	11,430,148,472	0.034
		2021	635,201,324	22,089,376,564	0.029
		2022	535,790,862	14,291,845,837	0.037
		2023	1,080,964,037	8,262,967,441	0.131
<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>Total Utang</b>	<b>Total Aset</b>	<b>DAR</b>
		2024	2,294,673,871	5,033,577,127	0.456
17	PTSN	2020	665,316,028,125	1,837,462,299,750	0.362
		2021	1,196,231,643,480	2,483,687,024,880	0.482
		2022	757,968,085,577	2,333,665,043,306	0.325
		2023	671,242,873,860	2,360,525,434,236	0.284
		2024	41,065,424,000	2,524,876,885,614	0.016
18	TFAS	2020	65,967,910,374	223,989,846,219	0.295
		2021	78,994,049,219	275,050,727,818	0.287
		2022	71,900,301,329	263,610,786,449	0.273
		2023	62,705,991,491	256,087,538,810	0.245
		2024	71,829,470,157	250,220,125,196	0.287

Sumber : Laporan Tahunan dari website masing-masing emiten.

**Lampiran 7. Perhitungan Variabel Aktivitas (X<sub>5</sub>)**

No.	Kode	Tahun	Penjualan Bersih	Total Aset	TATO
1	ATIC	2020	290,739,271,900	2,209,129,950,970	0.132
		2021	1,749,382,758,100	4,109,288,976,303	0.426
		2022	1,943,243,164,400	4,217,064,302,659	0.461
		2023	2,495,923,300,800	5,437,647,837,080	0.459
		2024	2,636,846,000,000	4,737,359,869,543	0.557
2	CASH	2020	84,320,417,982	199,871,884,758	0.422

No.	Kode	Tahun	Penjualan Bersih	Total Aset	TATO
		2021	36,885,848,282	154,988,081,413	0.238
		2022	128,979,803,706	225,487,306,294	0.572
		2023	194,879,027,696	229,841,870,115	0.848
		2024	138,343,800,644	233,630,634,230	0.592
3	DIVA	2020	3,687,861,850,042	1,154,965,011,840	3.193
		2021	4,852,117,401,195	2,360,148,812,115	2.056
		2022	4,868,380,395,335	2,337,996,948,614	2.082
		2023	3,853,437,447,573	1,013,433,103,200	3.802
		2024	4,173,461,589,103	776,135,604,420	5.377
4	DMMX	2020	517,197,997,739	800,066,753,874	0.646
		2021	1,150,441,212,932	1,085,765,859,340	1.060
		2022	1,938,153,436,211	1,134,699,436,917	1.708
		2023	1,945,055,730,713	867,985,361,202	2.241
		2024	1,176,069,825,587	778,230,844,007	1.511
5	EMTK	2020	11,936,381,982,000	17,884,145,634,000	0.667
		2021	12,840,734,345,000	38,168,511,114,000	0.336
		2022	15,524,642,337,000	44,469,025,417,000	0.349

		2023	9,241,419,373,000	42,891,250,530,000	0.215
		2024	12,233,465,000,000	46,019,206,000,000	0.266
6	ENVY	2020	6,749,002,030	323,550,091,740	0.021
		2021	2,725,000,000	66,961,982,562	0.041
		2022	1,944,900,000	35,360,143,895	0.055
		2023	2,493,053,451	15,431,078,494	0.162
		2024	5,537,880,001	16,270,564,117	0.340
7	GLVA	2020	1,934,973,000,000	470,855,000,000	4.109
		2021	1,749,414,000,000	619,387,000,000	2.824
		2022	2,326,621,000,000	920,342,000,000	2.528
		2023	2,061,598,000,000	931,719,000,000	2.213
		2024	2,307,262,000,000	1,113,584,000,000	2.072

No.	Kode	Tahun	Penjualan Bersih	Total Aset	TATO
8	HDIT	2020	3,156,659,950,866	413,960,473,608	7.626
		2021	3,489,267,765,180	464,610,776,693	7.510
		2022	4,116,137,837,804	354,517,406,317	11.611
		2023	2,154,529,401,286	348,031,994,919	6.191
		2024	32,132,752,638	325,954,074,229	0.099
9	KIOS	2020	912,535,369,000	187,967,965,333	4.855
		2021	339,032,343,268	79,197,568,853	4.281
		2022	363,872,667,991	180,163,505,051	2.020
		2023	271,291,628,739	166,289,310,390	1.631
		2024	121,584,729,328	152,805,015,178	0.796
10	KREN	2020	11,181,911,606,407	3,330,804,739,111	3.357
		2021	12,403,099,860,716	3,137,530,767,483	3.953
		2022	12,272,140,714,358	2,870,079,321,045	4.276

		2023	11,675,104,332,787	2,909,477,439,056	4.013
		2024	7,127,154,639,051	2,779,814,691,096	2.564
11	LUCK	2020	99,250,082,878	154,846,852,480	0.641
		2021	102,316,904,804	165,176,869,255	0.619
		2022	136,370,430,067	174,737,311,360	0.780
		2023	106,699,011,283	174,606,530,258	0.611
		2024	94,177,061,494	162,882,870,639	0.578
12	MCAS	2020	11,334,436,937,908	1,835,183,217,104	6.176
		2021	12,675,430,974,543	2,134,534,261,341	5.938
		2022	12,314,877,728,637	1,911,368,459,547	6.443
		2023	11,697,145,185,042	1,989,974,666,238	5.878
		2024	7,143,639,757,997	1,891,583,175,214	3.777
13	MLPT	2020	2,685,797,000,000	2,417,802,000,000	1.111
		2021	2,996,746,000,000	3,000,370,000,000	0.999
		2022	3,442,223,000,000	2,720,284,000,000	1.265
		2023	3,927,221,000,000	3,121,609,000,000	1.258
<b>No.</b>	<b>Kode</b>	<b>Tahun</b>	<b>Penjualan Bersih</b>	<b>Total Aset</b>	<b>TATO</b>
		2024	3,729,786,000,000	3,307,160,000,000	1.128
14	MTDL	2020	14,021,687,000,000	5,848,603,000,000	2.397
		2021	18,500,857,000,000	7,588,792,000,000	2.438
		2022	20,988,297,000,000	8,582,896,000,000	2.445
		2023	22,086,390,000,000	10,146,570,000,000	2.177
		2024	25,148,938,000,000	11,651,762,000,000	2.158
15	NFCX	2020	7,597,266,302,278	1,403,992,329,735	5.411
		2021	8,885,891,410,028	1,926,693,143,204	4.612
		2022	9,836,622,374,855	1,859,955,040,345	5.289

		2023	9,526,101,865,748	1,577,860,513,306	6.037
		2024	6,074,313,841,805	1,365,905,134,106	4.447
16	PGJO	2020	103,517,965	11,430,148,472	0.009
		2021	896,928,100	22,089,376,564	0.041
		2022	2,667,334,351	14,291,845,837	0.187
		2023	9,953,030,079	8,262,967,441	1.205
		2024	1,935,948,000	5,033,577,127	0.385
17	PTSN	2020	2,057,790,349,125	1,837,462,299,750	1.120
		2021	2,293,625,381,880	2,483,687,024,880	0.923
		2022	2,229,280,160,813	2,333,665,043,306	0.955
		2023	1,964,141,114,760	2,360,525,434,236	0.832
		2024	1,228,565,100,000	156,223,047,000	7.864
18	TFAS	2020	568,485,276,455	223,989,846,219	2.538
		2021	644,576,393,167	275,050,727,818	2.343
		2022	765,515,933,170	263,610,786,449	2.904
		2023	633,417,100,629	256,087,538,810	2.473
		2024	401,945,207,449	250,220,125,196	1.606

Sumber : Laporan Tahunan dari website masing-masing emiten.

#### Lampiran 8. Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan (Y)

No.	Kode	Tahun	Total Ekuitas	Harga per lb Saham (Closing)	Jumlah Saham Beredar (Modal saham)	Nilai Buku per lb Saham	PBV
1	ATIC	2020	418,921,197,678	870.00	2,315,361,355	180.93	4.808

		2021	516,995,919,970	800.00	2,315,361,355	223.29	3.583
		2022	161,752,569,294	392.00	2,315,361,355	69.86	5.611
		2023	393,356,223,636	500.00	2,315,361,355	169.89	2.943
		2024	603,610,604,573	374.00	2,315,361,355	260.70	1.435
2	CASH	2020	112,859,769,263	468.00	1,431,108,207	78.86	5.934
		2021	105,144,446,780	270.00	1,431,125,517	73.47	3.675
		2022	184,548,208,427	136.00	1,431,125,517	128.95	1.055
		2023	154,898,771,661	110.00	1,431,125,517	108.24	1.016
		2024	121,130,007,239	71.00	1,431,125,517	84.64	0.839
3	DIVA	2020	881,994,832,925	1,205.00	714,285,700	1234.79	0.976
		2021	2,148,467,671,341	2,150.00	1,428,571,400	1503.93	1.430
		2022	2,149,664,222,842	945.00	1,428,571,400	1504.76	0.628
		2023	876,403,744,877	238.00	1,428,571,400	613.48	0.388

No.	Kode	Tahun	Total Ekuitas	Harga per lb Saham (Closing)	Jumlah Saham Beredar (Modal saham)	Nilai Buku per lb Saham	PBV
		2024	654,617,917,392	133.00	1,428,571,400	458.23	0.290
4	DMMX	2020	684,422,611,741	246.00	7,692,307,700	88.97	2.765
		2021	951,341,972,088	272.00	7,692,307,700	123.67	2.199
		2022	944,568,190,409	990.00	7,692,307,700	122.79	8.062
		2023	673,785,130,686	314.00	7,692,307,700	87.59	3.585
		2024	630,992,834,358	246.00	7,692,307,700	82.03	2.999
5	EMTK	2020	12,399,039,151,000	1,390.00	5,643,957,342	2196.87	0.633
		2021	33,668,866,284,000	2,280.00	61,316,751,483	549.10	4.152

		2022	39,896,588,483,000	1,030.00	61,316,751,483	650.66	1.583
		2023	38,371,760,453,000	590.00	61,316,751,483	625.80	0.943
		2024	39,591,050,000,000	492.00	61,316,751,483	645.68	0.762
6	ENVY	2020	275,089,145,356	43.00	1,800,000,000	152.83	0.281
		2021	22,727,011,439	50.00	1,800,000,000	12.63	3.960
		2022	-11,437,617,088	50.00	1,800,000,000	-6.35	-7.869
		2023	-41,915,460,777	50.00	1,800,000,000	-23.29	-2.147
		2024	-50,145,605,264	50.00	1,800,000,000	-27.86	-1.795
7	GLVA	2020	198,850,000,000	370.00	1,500,000,000	132.57	2.791
		2021	229,749,000,000	290.00	1,500,000,000	153.17	1.893
		2022	338,095,000,000	645.00	1,500,000,000	225.40	2.862
		2023	392,433,000,000	800.00	1,500,000,000	261.62	3.058
		2024	450,984,000,000	332.00	1,500,000,000	300.66	1.104
8	HDIT	2020	360,831,817,195	310.00	1,524,680,000	236.66	1.310
		2021	353,647,016,293	340.00	1,524,680,000	231.95	1.466
		2022	330,707,993,298	54.00	1,524,680,000	216.90	0.249
		2023	288,726,952,606	50.00	1,524,680,000	189.37	0.264

No.	Kode	Tahun	Total Ekuitas	Harga per lb Saham (Closing)	Jumlah Saham Beredar (Modal saham)	Nilai Buku per lb Saham	PBV
		2024	269,860,615,125	19.00	1,524,680,000	176.99	0.107
9	KIOS	2020	49,731,765,485	114.91	717,239,900	69.34	1.657
		2021	61,626,292,295	525.00	717,239,900	85.92	6.110
		2022	168,869,547,568	175.00	1,075,859,850	156.96	1.115

		2023	151,672,137,710	51.00	1,075,862,550	140.98	0.362
		2024	138,049,915,643	50.00	1,075,862,960	128.32	0.390
10	KREN	2020	2,745,296,758,850	84.00	91,042,350,500	30.15	2.786
		2021	2,486,913,145,563	96.00	18,208,470,100	136.58	0.703
		2022	2,242,033,671,531	50.00	18,208,470,100	123.13	0.406
		2023	2,079,671,616,164	50.00	18,208,470,100	114.21	0.438
		2024	2,006,717,882,560	6.00	18,208,470,100	110.21	0.054
11	LUCK	2020	126,672,192,126	180.00	715,749,640	176.98	1.017
		2021	135,317,296,521	370.00	715,749,640	189.06	1.957
		2022	136,370,001,819	128.00	715,749,640	190.53	0.672
		2023	136,594,715,545	71.00	715,749,640	190.84	0.372
		2024	131,283,507,232	68.00	715,749,640	183.42	0.371
12	MCAS	2020	1,331,916,693,551	3,990.00	867,933,300	1534.58	2.600
		2021	1,517,016,987,531	9,525.00	867,933,300	1747.85	5.450
		2022	1,294,390,152,940	8,025.00	867,933,300	1491.35	5.381
		2023	1,169,942,777,160	4,350.00	867,933,300	1347.96	3.227
		2024	1,128,955,314,013	1,130.00	867,933,300	1300.74	0.869
13	MLPT	2020	882,023,000,000	710.00	1,875,000,000	470.41	1.509
		2021	956,778,000,000	3,510.00	1,875,000,000	510.28	6.879
		2022	824,423,000,000	2,030.00	1,875,000,000	439.69	4.617
		2023	713,749,000,000	1,570.00	1,875,000,000	380.67	4.124

No.	Kode	Tahun	Total Ekuitas	Harga per lb Saham (Closing)	Jumlah Saham Beredar (Modal saham)	Nilai Buku per lb Saham	PBV
-----	------	-------	---------------	------------------------------	------------------------------------	-------------------------	-----

		2024	675,386,000,000	1,850.00	1,875,000,000	360.21	51.360
14	MTDL	2020	3,415,170,000,000	316.00	2,455,376,917	1390.89	0.227
		2021	3,922,653,000,000	3,820.00	2,455,376,917	1597.58	2.391
		2022	4,416,843,000,000	580.00	12,276,884,585	359.77	1.612
		2023	5,038,163,000,000	535.00	12,276,884,585	410.38	1.304
		2024	5,661,702,000,000	620.00	12,276,884,585	461.17	1.344
15	NFCX	2020	994,375,768,619	2,310.00	666,667,500	1491.56	1.549
		2021	1,387,195,795,764	8,950.00	666,667,500	2080.79	4.301
		2022	1,373,523,298,638	8,000.00	666,667,500	2060.28	3.883
		2023	892,017,506,507	4,050.00	666,667,500	1338.02	3.027
		2024	749,152,651,661	1,070.00	666,667,500	1123.73	0.952
16	PGJO	2020	11,041,672,785	53.00	306,250,000	36.05	1.470
		2021	21,454,175,240	77.00	723,859,095	29.64	2.598
		2022	13,756,054,975	76.00	761,659,095	18.06	4.208
		2023	7,182,003,404	83.00	772,459,095	9.30	8.927
		2024	2,738,903,256	95.00	772,459,095	3.55	26.793
17	PTSN	2020	1,172,146,271,625	270.00	5,314,344,000	220.56	1.224
		2021	1,287,455,381,400	234.00	5,314,344,000	242.26	0.966
		2022	1,575,696,957,729	192.00	5,314,344,000	296.50	0.648
		2023	1,565,154,560,376	244.00	5,314,344,000	294.52	0.828
		2024	1,861,177,502,926	197.00	5,314,344,000	350.22	0.563
18	TFAS	2020	158,021,935,845	180.00	1,666,666,500	94.81	1.898
		2021	196,056,678,599	5,125.00	1,666,666,500	117.63	43.567
		2022	191,710,485,120	4,980.00	1,666,666,500	115.03	43.294
		2023	193,381,547,319	680.00	1,666,666,500	116.03	5.861

No.	Kode	Tahun	Total Ekuitas	Harga per lb Saham (Closing)	Jumlah Saham Beredar (Modal saham)	Nilai Buku per lb Saham	PBV
		2024	178,390,655,039	106.00	1,666,666,500	107.03	0.990

Sumber : Laporan Tahunan dari website masing-masing emiten.

### Lampiran 9. Output SPSS

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan ESG	90	.26	.72	.4127	.07544
Likuiditas	90	.21	38.08	4.6336	6.79294
<i>Leverage</i>	90	.02	4.08	.4296	.58544
Aktivitas	90	.01	11.61	2.3262	2.28880
Nilai Perusahaan	90	-7.87	51.36	3.7631	8.64725
Valid N (listwise)	90				

### Variables Entered/Removed<sup>a</sup>

Model	Variables Entered	Variables Removed	Method
-------	-------------------	-------------------	--------

1	Aktivitas, Pengungkapan ESG, <i>Leverage</i> , Likuiditas <sup>b</sup>	. Enter
---	--	---------

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. All requested variables entered.

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	8.317	4	2.079	6.482	.000 <sup>b</sup>
Residual	27.268	85	.321		
Total	35.585	89			

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

b. Predictors: (Constant), Aktivitas, Pengungkapan ESG, *Leverage*, Likuiditas

	Nilai Perusahaan	Pengungkapan ESG	Likuiditas	<i>Leverage</i>	Aktivitas	
Pearson Correlation	Nilai Perusahaan	1.000	.359	-.191	-.083	-.200
	Pengungkapan ESG	.359	1.000	.034	.056	-.086
	Likuiditas	-.191	.034	1.000	.935	.341
	<i>Leverage</i>	-.083	.056	.935	1.000	.237
	Aktivitas	-.200	-.086	.341	.237	1.000
Sig. (1-tailed)	Nilai Perusahaan	.	.000	.035	.217	.029
	Pengungkapan ESG	.000	.	.374	.302	.211
	Likuiditas	.035	.374	.	.000	.001
	<i>Leverage</i>	.217	.302	.000	.	.012

	Aktivitas	.029	.211	.001	.012	.
N	Nilai Perusahaan	90	90	90	90	90
	Pengungkapan ESG	90	90	90	90	90
	Likuiditas	90	90	90	90	90
	<i>Leverage</i>	90	90	90	90	90
	Aktivitas	90	90	90	90	90

### Model Summary<sup>b</sup>

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.483 <sup>a</sup>	.234	.198	.56640	1.904

a. Predictors: (Constant), Aktivitas, Pengungkapan ESG, *Leverage*, Likuiditas

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

### Coefficients<sup>a</sup>

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistic	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1 (Constant)	-1.749	.682		-2.566	.012		
Pengungkapan ESG	3.751	1.038	.345	3.612	.001	.986	1.014
Likuiditas	-.709	.251	-.808	-2.821	.006	.110	9.096
<i>Leverage</i>	1.229	.512	.666	2.401	.019	.117	8.531

Aktivitas	-.075	.147	-.053	-.508	.612	.824	1.214
-----------	-------	------	-------	-------	------	------	-------

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

### Residuals Statistics<sup>a</sup>

	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	N
Predicted Value	-.1835	1.5926	.6571	.30570	90
Std. Predicted Value	-2.750	3.060	.000	1.000	90
Standard Error of Predicted Value	.065	.370	.125	.048	90
Adjusted Predicted Value	-.3268	1.6043	.6558	.31306	90
Residual	-1.63027	1.03445	.00000	.55352	90
Std. Residual	-2.878	1.826	.000	.977	90
Stud. Residual	-2.994	1.856	.001	1.003	90
Deleted Residual	-1.76391	1.06834	.00130	.58366	90
Stud. Deleted Residual	-3.147	1.884	-.002	1.013	90
Mahal. Distance	.187	37.040	3.956	5.097	90
Cook's Distance	.000	.147	.011	.021	90
Centered Leverage Value	.002	.416	.044	.057	90

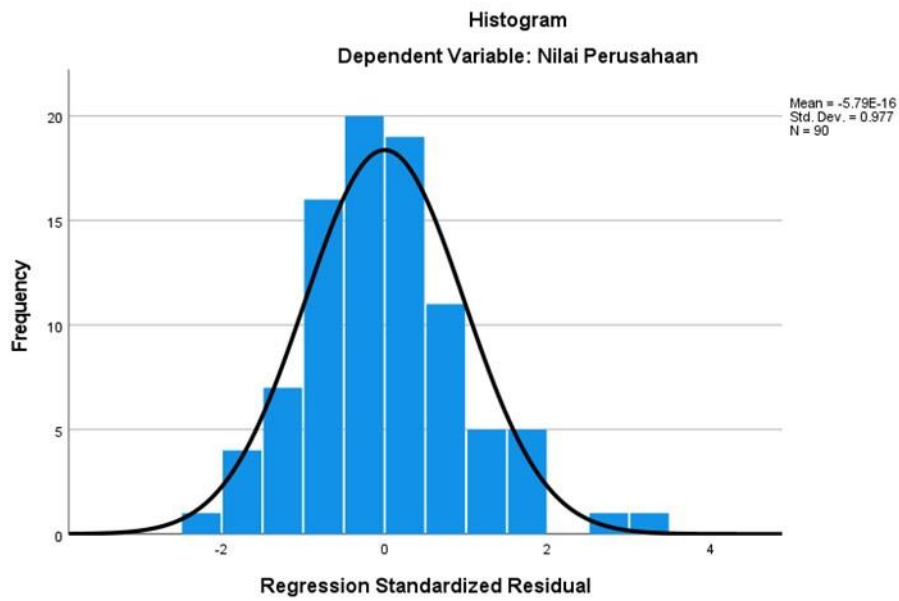
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

### Collinearity Diagnostics<sup>a</sup>

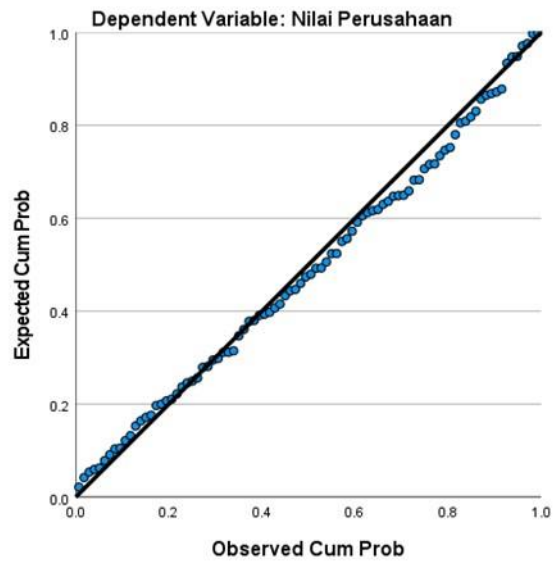
Model	Dimension	Eigen Value	Condition Index	(Constant)	Variance Proportions			
					Pengungkapan ESG	Likuiditas	Leverage	Aktivitas
1	1	4.082	1.000	.00	.00	.00	.00	.01
	2	.664	2.480	.00	.00	.04	.02	.02

3	.220	4.304	.00	.00	.00	.01	.82
4	.030	11.724	.00	.00	.95	.97	.12
5	.004	32.116	.99	.99	.00	.00	.03

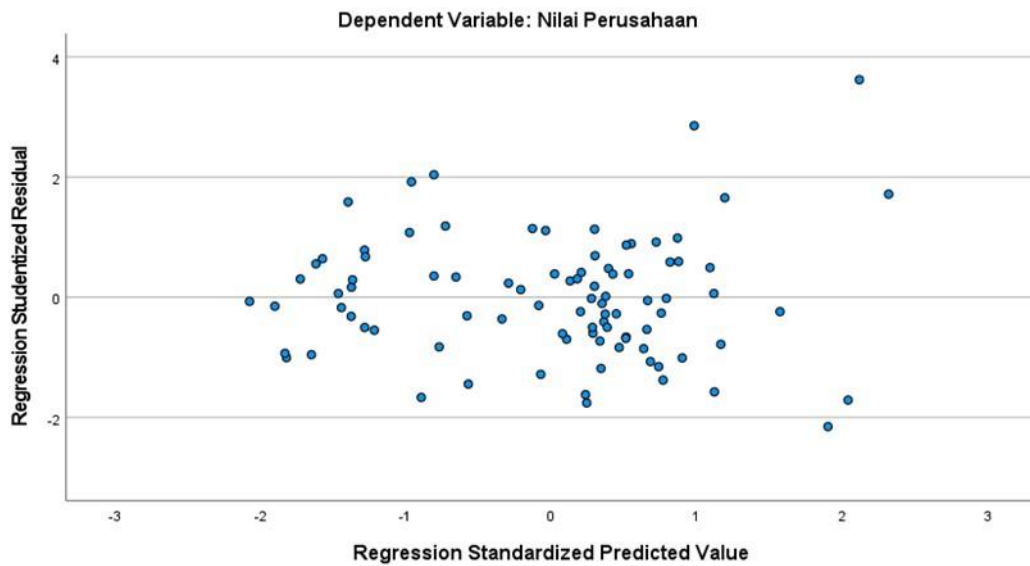
a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan



Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



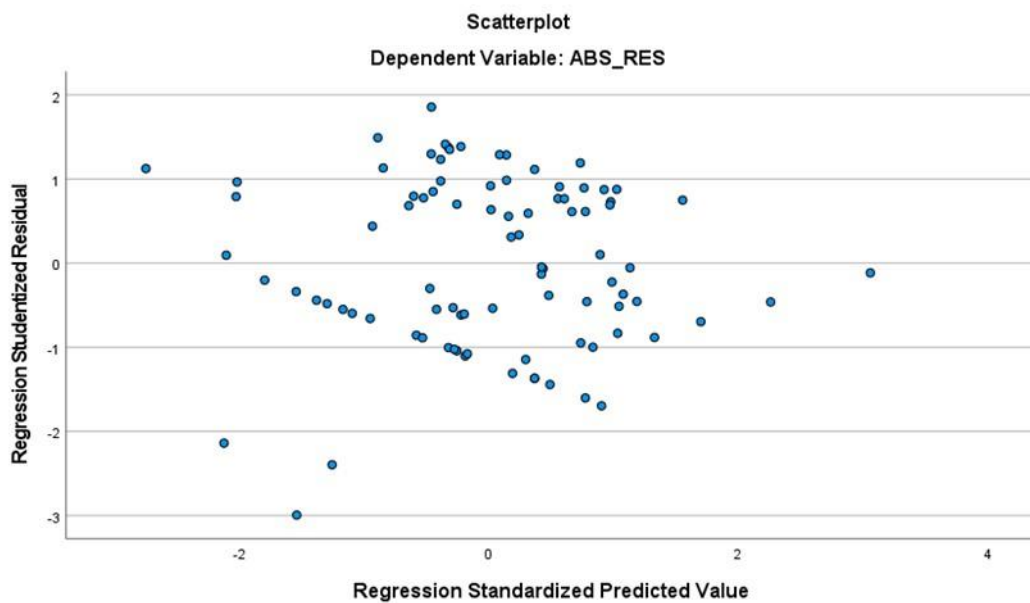
Scatterplot



Uji Glejser

Model	Coefficients <sup>a</sup>					Collinearity Statistics	
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.	Tolerance	VIF
	B	Std. Error	Beta				
1 (Constant)	.212	.301		.704	.483		
Pengungkapan ESG	.322	.425	.067	.757	.451	.969	1.032
Likuiditas	-.766	.127	-.077	-.671	.504	.885	1.130
<i>Leverage</i>	.926	.149	.073	.588	.558	.754	1.326
Aktivitas	-.181	.424	-.048	-.426	.671	.993	1.072

a. Dependent Variable: ABS\_RES



## Uji Normalitas (Npar Tests)

### One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.21945802
Most <i>Extreme</i>	Absolute	.094
Differences	Positive	.075
	Negatif	-.094
Test Statistic		.094
Asymp. Sig. (2-tailed) <sup>c</sup>		.064

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

c. Lilliefors Significance Correction.

d. Lilliefors' method based on 10000 Monte Carlo samples with starting seed 112562564.

### Lampiran 10. Contoh Laporan Keuangan

## **PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK DAN ENTITAS ANAK/ AND ITS SUBSIDIARIES**

LAPORAN KEUANGAN KONSOLIDASIAN  
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR  
31 DESEMBER 2024

*CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS  
FOR THE YEAR ENDED  
DECEMBER 31, 2024*



# ANNUAL & SUSTAINABLE

Laporan Tahunan dan Laporan Keberlanjutan

PT HENSEL DAVEST INDONESIA Tbk.

[www.hdi.co.id](http://www.hdi.co.id)

2024



**BUSSINESS OFFICE MAKASSAR PT HENSEL DAVEST INDONESIA, Tbk**  
Business Park A5/05, Centre Point Of Indonesia  
Makassar 90121| Sulawesi Selatan | Indonesia  
Telp Kantor : (0411) 6000 808, Phone : +6282298065858

**SURAT PERNYATAAN DIREKSI  
TENTANG TANGGUNG JAWAB ATAS  
LAPORAN KEUANGAN**  
Untuk tahun yang berakhir pada  
tanggal-tanggal 31 Desember 2024  
**PT HENSEL DAVEST INDONESIA, TBK  
DAN ENTITAS ANAK**

**DIRECTORS' STATEMENT LETTER  
RELATING TO THE RESPONSIBILITY ON  
THE FINANCIAL STATEMENTS**  
For the year ended at  
dates December 31, 2024  
**PT HENSEL DAVEST INDONESIA, TBK  
AND IT SUBSIDIARIES**

Kami yang bertandatangan dibawah ini

*We, the undersigned :*

1	Nama alamat kantor	Hendra David Business Park A5/05, Centre Point of Indonesia Kota Makassar, Sulawesi Selatan	<i>Hendra David Business Park A5/05 Centre Point of Indonesia, Makassar City, South Sulawesi</i>	<i>Nama Office address</i>
	Jabatan	Komisaris	<i>Commissioner</i>	<i>Position</i>
2.	Nama Alamat kantor	Edwin Hosan Business Park A5/05, Centre Point of Indonesia Kota Makassar, Sulawesi Selatan	<i>Edwin Hosan Business Park A5/05, Centre Point of Indonesia Makassar City, South Sulawesi</i>	<i>Nama Office address</i>
	Jabatan	Direktur	<i>Director</i>	<i>Position</i>

Menyatakan bahwa :

*State that :*

- |  |  |
|--|--|
| 1. Bertanggungjawab atas penyusunan dan penyajian laporan keuangan Perusahaan;   | <i>1. We are responsible for the preparation and presentation of the Company financial statements;</i>   |
| 2. Laporan keuangan Perusahaan telah disusun dan disajikan sesuai dengan prinsip akuntansi yang berlaku umum;  | <i>2. The Company financial statements have been prepared and presented in accordance with generally accepted accounting principles;</i>           |
| 3. a. Semua informasi dalam laporan keuangan Perusahaan telah dimuat secara lengkap dan benar;   | <i>3. a. All information contained in the Company financial statements are complete and correct;</i>   |
| b. Laporan keuangan Perusahaan tidak mengandung informasi atau fakta material yang tidak benar, dan tidak menghilangkan informasi atau fakta material; | <i>b. The Company financial statements do not contain misleading material information or fact, and do not omit material information and facts.</i> |
| 4. Bertanggungjawab atas system pengendalian intern dalam Perusahaan.  | <i>4. We are responsible for the Company' internal control system.</i>   |

Demikian pernyataan ini dibuat dengan sebenarnya.

*The statement letter is made truthfully*

**Makassar, 08 April 2025/  
April 08, 2025**

**Komisaris / Commissioner**

**Direktur / Director**

**Hendra David / Mr. Hendra David**

**Edwin Hosan / Mr. Edwin Hosan**

**Laporan Auditor Independen**

Laporan No. 00019/2.1243/AU.1/05/0197-2/1/IV/2025

Pemegang Saham, Dewan Komisaris dan  
Direksi  
PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK  
(KONSOLIDASIAN)

Laporan Audit Atas Laporan Keuangan  
Konsolidasian

**Opini**

Kami telah mengaudit laporan keuangan PT Hensel Davest Indonesia Tbk dan Entitas Anak ("Grup") dan entitas anak, yang terdiri dari laporan posisi keuangan tanggal 31 Desember 2024, serta laporan laba rugi dan penghasilan komprehensif lain, laporan perubahan ekuitas, dan laporan arus kas untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, serta catatan atas laporan keuangan, termasuk ikhtisar kebijakan akuntansi signifikan.

Menurut opini kami, laporan keuangan terlampir menyajikan secara wajar, dalam semua hal yang material, posisi keuangan Perusahaan tanggal 31 Desember 2024, serta kinerja keuangan konsolidasian dan arus kas konsolidasiannya untuk tahun yang berakhir pada tanggal tersebut, sesuai dengan Standar Akuntansi Keuangan di Indonesia.

**Basis Opini**

Kami melaksanakan audit kami berdasarkan Standar Audit yang ditetapkan oleh Institut Akuntan Publik Indonesia. Tanggung jawab kami menurut standar tersebut diuraikan lebih lanjut dalam paragraf Tanggung Jawab Auditor terhadap Audit atas Laporan Keuangan pada laporan kami.

Kami independen terhadap Grup berdasarkan ketentuan etika yang relevan dalam audit kami atas laporan keuangan konsolidasian di Indonesia, dan kami telah memenuhi tanggung jawab etika lainnya berdasarkan ketentuan tersebut. Kami yakin bahwa bukti audit yang telah kami peroleh adalah cukup dan tepat untuk menyediakan suatu basis bagi opini audit kami.

**Independent Auditors' Report**

Report No. 00019/2.1243/AU.1/05/0197-2/1/IV/2025

The Stockholders, Board of Commissioners  
and Directors  
PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK  
(CONSOLIDATED)

Report on the Audit of the Consolidated  
Financial Statements

**Opinion**

We have audited the financial statements of PT Hensel Davest Indonesia Tbk and its subsidiaries ("the Grup") and its subsidiaries, which comprise the statement of financial position as at December 31, 2024, and the statement of profit or loss and other comprehensive income, statement of changes in equity and statement of cash flows for the year then ended, and notes to the financial statements, including a summary of significant accounting policies.

In our opinion, the accompanying financial statements present fairly, in all material respects, the financial position of the Company as of December 31, 2024, and its consolidated financial performance and its consolidated cash flows for the year then ended, in accordance with Indonesian Financial Accounting Standards.

**Basis for Opinion**

We conducted our audit in accordance with Standards on Auditing established by the Indonesian Institute of Certified Public Accountants. Our responsibilities under those standards are further described in the Auditor's Responsibilities for the Audit of the Financial Statements paragraph of our report.

We are independent of the Group in accordance with the ethical requirements that are relevant to our audit of the consolidated financial statements in Indonesia, and we have fulfilled our other ethical responsibilities in accordance with these requirements. We believe that the audit evidence we have obtained is sufficient and appropriate to provide a basis for our opinion.

PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN  
31 DESEMBER 2024  
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION  
DECEMBER 31, 2024  
(Expressed in Rupiah, unless otherwise specified)

	31 Desember 2024/ December 31, 2024	Catatan/ Notes	31 Desember 2023/ December 31, 2023	
<b>ASET</b>				<b>ASSETS</b>
<b>ASET LANCAR</b>				<b>CURRENT ASSETS</b>
Kas dan setara kas	36.479.586	4, 30	44.792.550	Cash and cash equivalents
Piutang usaha				Trade receivables
- Pihak ketiga	104.404.766.414	5	99.968.592.985	Third parties -
Piutang lain-lain				Other receivables
- Pihak ketiga	25.444.870.863	6	25.444.870.863	Third parties -
- Pihak berelasi	11.093.000.000	6	11.093.000.000	Related parties -
Persediaan	127.060.713.439	7	148.549.922.845	Inventories
Biaya dibayar di muka	1.497.362.967	8	2.114.852.751	Prepaid expenses
	<b>289.537.193.269</b>		<b>287.216.031.994</b>	
<b>ASET TIDAK LANCAR</b>				<b>NON-CURRENT ASSETS</b>
Uang muka proyek	18.027.656	8	18.027.656	Project advance
Aset tetap, setelah dikurangi akumulasi penyusutan pada tanggal 31 Desember 2024 dan 31 Desember 2023 masing-masing sebesar Rp4.654.861.341 dan Rp4.396.103.091	243.774.361	9	502.532.611	Fixed assets - net of accumulated depreciation as of December 31, 2024 and December 31, 2023 amounting to Rp4,654,861,341 and Rp4,396,103,091, respectively
Aset takberwujud, setelah dikurangi akumulasi amortisasi pada tanggal 31 Desember 2024 dan 31 Desember 2023 masing-masing sebesar Rp59.628.570.742 dan Rp55.488.247.027	55.935.870.826	10	60.075.994.541	Intangible assets - net of accumulated amortization as of December 31, 2024 and December 31, 2023 amounting to Rp59,628,570,742 and Rp55,488,247,027, respectively
Aset pajak tangguhan	219.408.117	15d	219.408.117	Deferred tax asset
	<b>56.416.880.960</b>		<b>60.815.962.925</b>	
<b>JUMLAH ASET</b>	<b>326.954.074.229</b>		<b>348.031.994.919</b>	<b>TOTAL ASSETS</b>

Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Laporan Keuangan Konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying Notes to Consolidated Financial Statements are an integral part of the Consolidated Financial Statements taken as a whole

PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN POSISI KEUANGAN KONSOLIDASIAN  
LANJUTAN  
31 DESEMBER 2024  
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENTS OF FINANCIAL POSITION  
CONTINUED  
DECEMBER 31, 2024  
(Expressed in Rupiah, unless otherwise specified)

	31 Desember 2024/ December 31, 2024	Catatan/ Notes	31 Desember 2022/ December 31, 2022	
<b>LIABILITAS DAN EKUITAS</b>				<b>LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>LIABILITAS JANGKA PENDEK</b>				<b>CURRENT LIABILITIES</b>
Utang bank - pihak ketiga	4.999.956.905	11, 30	4.999.956.905	Bank loan - third parties
Utang pajak	24.005.299.507	15a	24.116.203.834	Tax payable
Biaya yang masih harus dibayar	380.294.530	13, 30	756.232.730	Accrued expenses
Utang lain-lain				Other Payables
- Pihak ketiga	243.408.666	14	1.017.461.503	Third parties -
Pendapatan diterima dimuka	609.229	12	3.451.297.074	Unearned revenues
	<b>29.629.568.837</b>		<b>34.341.152.046</b>	
<b>LIABILITAS JANGKA PANJANG</b>				<b>NON-CURRENT LIABILITIES</b>
Liabilitas sewa				Lease liabilities
Utang non-usaha pihak berelasi	16.859.400.011	17	16.659.400.011	Non-trade payables - related parties
Liabilitas jangka panjang lainnya	8.897.558.170	14	7.397.558.170	Other long-term liabilities
Liabilitas imbalan pasca kerja	706.932.086	16	706.932.086	Post-employment benefit liabilities
	<b>26.463.890.267</b>		<b>24.963.890.267</b>	
<b>JUMLAH LIABILITAS</b>	<b>56.093.459.104</b>		<b>59.305.042.313</b>	<b>TOTAL LIABILITIES</b>
<b>EKUITAS</b>				<b>EQUITY</b>
Ekuitas yang dapat diatribusikan kepada pemilik entitas induk				Equity attributable to owners of the Company
Modal saham - 4.000.000.000 lembar saham, nilai nominal Rp100 per saham, ditempatkan dan disetor penuh 1.524.680.000	152.468.000.000	18	152.468.000.000	Authorized capital - 4,000,000,000 shares, par value Rp100 per share issued and fully at paid 1,524,680,000 shares
Tambahan modal disetor	153.513.318.842	19	153.513.318.842	Additional paid in capital
Saldo Laba	(40.867.621.032)		(22.001.283.698)	Retained earnings
Komponen ekuitas lainnya	151.732.475		151.732.475	Other equity component
	<b>266.265.428.285</b>		<b>284.131.765.619</b>	
Keperluan non-pengendali	4.595.180.840	20	4.595.186.988	Non-controlling interest
<b>JUMLAH EKUITAS</b>	<b>269.860.615.125</b>		<b>288.726.952.607</b>	<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>
<b>JUMLAH LIABILITAS DAN EKUITAS</b>	<b>325.954.074.229</b>		<b>348.031.994.920</b>	<b>TOTAL LIABILITIES AND EQUITY</b>

Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Laporan Keuangan Konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying Notes to Consolidated Financial Statements are an integral part of the Consolidated Financial Statements taken as a whole

PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK DAN ENTITAS ANAK  
LAPORAN LABA RUGI DAN PENGHASILAN  
KOMPREHENSIF LAIN KONSOLIDASIAN  
UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR  
31 DESEMBER 2024  
(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)

PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK AND ITS SUBSIDIARIES  
CONSOLIDATED STATEMENT OF PROFIT OR LOSS AND  
OTHER COMPREHENSIVE INCOME  
FOR THE YEAR ENDED  
DECEMBER 31, 2024  
(Expressed in Rupiah, unless otherwise specified)

	31 Desember 2024/ December 31, 2024	Catatan/ Notes	31 Desember 2023/ December 31, 2023	
PENDAPATAN	32.132.752.638	22	2.154.529.401.286	REVENUES
BEBAN POKOK PENDAPATAN	32.132.082.452	23	2.153.568.070.676	COST OF REVENUES
<b>LABA BRUTO</b>	<b>670.486</b>		<b>961.330.610</b>	<b>GROSS PROFIT</b>
Pendapatan bunga	99.001	25	356.915	Interest income
Beban penjualan	-	24	(1.339.709.097)	Selling expenses
Beban umum dan administrasi	(18.867.286.869)	24	(41.933.733.865)	General and administrative expenses
Beban bunga dan keuangan lainnya	-	25	(386.628)	Interest and other financial charges
Lain-lain	180.000	25	109.968.370	Others
	(18.867.007.668)		(43.163.502.525)	
<b>LABA (RUGI) SEBELUM PAJAK PENGHASILAN</b>	<b>(18.866.337.482)</b>		<b>(42.202.171.916)</b>	<b>NET PROFIT (LOSS) BEFORE TAX EXPENSES</b>
BEBAN PAJAK PENGHASILAN	-		43.508.512	INCOME TAX EXPENSES
<b>LABA (RUGI) BERSIH TAHUN BERJALAN</b>	<b>(18.866.337.482)</b>		<b>(42.158.663.403)</b>	<b>NET PROFIT (LOSS) FOR THE CURRENT YEAR</b>
PENGHASILAN KOMPREHENSIF LAINNYA				OTHER COMPREHENSIVE INCOME
Pos yang tidak akan direklasifikasi ke laba rugi:				Item that would never be reclassified to profit or loss:
Keuntungan (Kerugian) aktuarial	-	18	219.287.297	Actuarial gain (loss)
Pajak penghasilan terkait dengan komponen komprehensif lainnya	-		(41.664.586)	Income tax relating to components other comprehensive income
	-		177.622.711	
<b>LABA (RUGI) BERSIH KOMPREHENSIF</b>	<b>(18.866.337.482)</b>		<b>(41.961.040.692)</b>	<b>NET COMPREHENSIVE PROFIT (LOSS)</b>
LABA YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				NET PROFIT ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik entitas induk	(18.866.337.334)	21	(42.132.477.656)	Owners of the parent
Keputusan non-pengendali	(148)		(26.185.747)	Non-controlling interest
	(18.866.337.482)		(42.158.663.403)	
JUMLAH LABA KOMPREHENSIF YANG DAPAT DIATRIBUSIKAN KEPADA:				TOTAL COMPREHENSIVE PROFIT ATTRIBUTABLE TO:
Pemilik entitas induk	(18.866.337.334)		(41.954.854.945)	Owners of the parent
Keputusan non-pengendali	(148)		(26.185.747)	Non-controlling interest
	(18.866.337.482)		(41.961.040.692)	
LABA (RUGI) PER SAHAM DASAR DAN DILUSIAN	(12,37)	21	(27,65)	NET EARNING PER SHARE BASIC AND DILUTED
LABA (RUGI) KOMPREHENSIF PER SAHAM DASAR DAN DILUSIAN	(12,37)	21	(27,65)	NET COMPREHENSIVE PROFIT PER SHARE BASIC AND DILUTED

Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Laporan Keuangan Konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying Notes to Consolidated Financial Statements are an integral part of the Consolidated Financial Statements taken as a whole

**PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK DAN ENTITAS ANAK**  
**LAPORAN ARUS KAS KONSOLIDASIAN**  
**UNTUK TAHUN YANG BERAKHIR**  
**31 DESEMBER 2024**  
*(Disajikan dalam Rupiah, kecuali dinyatakan lain)*

**PT HENSEL DAVEST INDONESIA TBK AND ITS SUBSIDIARIES**  
**CONSOLIDATED STATEMENT OF CASH FLOWS**  
**FOR THE YEAR ENDED**  
**DECEMBER 31, 2024**  
*(Expressed in Rupiah, unless otherwise specified)*

	31 Desember 2024/	Catatan/ Notes	31 Desember 2023/	
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS OPERASI</b>				<b>CASH FLOWS FROM OPERATING ACTIVITIES</b>
Penerimaan kas dari pelanggan	12.802.097.063		2.127.670.802.580	Cash received from customer
Pembayaran kepada pemasok	(11.860.238.827)		(2.147.065.849.816)	Cash payment to supplier
Pembayaran kepada karyawan	(1.033.673.871)		(1.800.721.900)	Cash payment to employees
Penerimaan bunga	-		30.275.745	Received from interest
Pembayaran pajak	(113.679.350)		(10.005.480.000)	Payments of taxes
Pembayaran bunga	-		119.338	Payment of interest
Pembayaran lainnya - bersih	197.182.020		19.307.085.268	Other payment - net
<b>Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas operasi</b>	<b>(8.312.964)</b>		<b>(11.867.588.785)</b>	<b>Net cash provided by (used in) operating activities</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS INVESTASI</b>				<b>CASH FLOWS FROM INVESTING ACTIVITIES</b>
Perolehan aset tetap	-		(8.500.000)	Acquisition of fixed asset
<b>Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas investasi</b>	<b>-</b>		<b>(8.500.000)</b>	<b>Net cash provided by (used in) operating activities</b>
<b>ARUS KAS DARI AKTIVITAS PENDANAAN</b>				<b>CASH FLOWS FROM FINANCING ACTIVITIES</b>
Penerimaan pinjaman dari pihak berelasi	-	27	12.960.347.714	Receipt in from due to related parties
Pembayaran utang kepada pihak berelasi	-	27	(1.201.079.000)	Payments to due from related parties
<b>Kas bersih diperoleh dari (digunakan untuk) aktivitas pendanaan</b>	<b>-</b>		<b>11.759.268.714</b>	<b>Net cash provided by (used in) financing activities</b>
<b>KENAIKAN (PENURUNAN) BERSIH KAS DAN SETARA KAS</b>	<b>(8.312.964)</b>		<b>(116.800.071)</b>	<b>NET INCREASE (DECREASE) IN CASH AND CASH EQUIVALENTS</b>
<b>KAS DAN SETARA KAS AWAL PERIODE</b>	<b>44.792.550</b>		<b>161.592.621</b>	<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT BEGINNING OF PERIOD</b>
<b>KAS DAN SETARA KAS AKHIR PERIODE</b>	<b>36.479.586</b>		<b>44.792.550</b>	<b>CASH AND CASH EQUIVALENTS AT END OF PERIOD</b>

Catatan atas Laporan Keuangan Konsolidasian terlampir yang merupakan bagian yang tidak terpisahkan dari Laporan Keuangan Konsolidasian secara keseluruhan

The accompanying Notes to Consolidated Financial Statements are an integral part of the Consolidated Financial Statements taken as a whole

6

## Lampiran 11. Index ESG

GRI 300 : LINGKUNGAN		
<b>Aspek : Material</b>		
1	301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
2	301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
3	301-3	Produk reclaimed dan material kemasannya
<b>Aspek : Energi</b>		
4	302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
5	302-2	Konsumsi energi di luar organisasi
6	302-3	Intensitas energi
7	302-4	Pengurangan konsumsi energi

8	302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
<b>Aspek : Air</b>		
9	303-1	Pengambilan air berdasarkan sumber
10	303-2	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
11	303-3	Daur ulang dan penggunaan air kembali
<b>Aspek : Keanekaragaman Hayati</b>		
12	304-1	Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
13	304-2	Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
14	304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
15	304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
<b>Aspek : Emisi</b>		
16	305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
17	305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
18	305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
19	305-4	Intensitas emisi GRK
20	305-5	Pengurangan emisi GRK
21	305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
22	305-7	Nitrogen oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara yang signifikan lainnya
<b>Aspek : Air Limbah (Efluen) dan Limbah</b>		
23	306-1	Pelepasan air berdasarkan kualitas dan tujuan
24	306-2	Limbah berdasarkan jenis dan metode pembuangan
25	306-3	Tumpahan yang signifikan
26	306-4	Pengangkutan limbah berbahaya
27	306-5	Badan air yang dipengaruhi oleh pelepasan dan/atau limpahan air
<b>Aspek : Kepatuhan Lingkungan</b>		
28	307-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
<b>Aspek : Penilaian Lingkungan Pemasok</b>		
29	308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
30	308-2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
<b>□ xij (Jumlah 30 Indikator)</b>		
<b>ESGD : □ xij/nj</b>		

<b>Aspek : Kepegawaian</b>		
1	401-1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
2	401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purna waktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu
3	401-3	Cuti Melahirkan
<b>Aspek : Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen</b>		
4	402-1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
<b>Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Kerja</b>		
5	403-1	Perwakilan pekerja dalam komite resmi gabungan manajemen-pekerja untuk kesehatan dan keselamatan
6	403-2	Jenis kecelakaan kerja dan tingkat kecelakaan kerja, penyakit akibat pekerjaan, hari kerja yang hilang, dan ketidakhadiran, serta jumlah kematian terkait pekerjaan
7	403-3	Para pekerja dengan risiko kecelakaan atau penyakit berbahaya tinggi terkait dengan pekerjaan mereka
8	403-4	Topik kesehatan dan keselamatan tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat buruh
<b>Aspek : Pelatihan dan Pengembangan</b>		
9	404-1	Pendidikan Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
10	404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
11	404-3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
<b>Aspek : Keanekaragaman dan Kesempatan Setara</b>		
12	405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
13	405-2	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
<b>Aspek : Non Diskriminasi</b>		
14	406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
<b>Aspek : Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif</b>		
15	407-1	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
<b>Aspek : Pekerja Anak</b>		
17	408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
<b>Aspek : Kerja Paksa atau Wajib Kerja</b>		
18	409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja

Aspek : Pra 19	Etika Keaman 410-1	Nan Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
<b>Aspek : Hak Hak Masyarakat Adat</b>		
20	411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
Aspek : Pe 21	Nilai Hak 412-1	Asasi Manusia Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak
22	412-2	Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
23	412-3	Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia
Aspek : Ma 24	syarat Lo 413-1	Kal Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan
25	413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
Aspek : Pe 26	Nilai Sosia 414-1	Pemasok Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
27	414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
Aspek : Ke 28	ijakan Publ 415-1	ik Kontribusi politik
<b>Aspek : Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan</b>		
29	416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
30	416-2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
Aspek : Pe 31	nasaran da 417-1	Pelabelan Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
32	417-2	Insiden ketidakpatuhan terkait pelabelan dan informasi produk dan jasa
33	417-3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
Aspek : Pri 34	vasi Pelang 418-1	an Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
Aspek : Ke 35	atuhan Sos 419-1	al Ekonomi Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi
<b>□ xij (Jumlah 35 Indikator)</b>		
<b>ESGD : □ xij/nj</b>		

GRI 202 : Pengungkapan Umum		
Aspek : Tata Kelola		
1	102-18	Struktur tata Kelola
2	102-19	Mendelegasikan wewenang
3	102-20	Tanggung jawab tingkat eksekutif untuk topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
4	102-21	Berkonsultasi dengan para pemangku kepentingan mengenai topik-topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
5	102-22	Komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya
6	102-23	Ketua badan tata kelola tertinggi
7	102-24	Menominasikan dan memilih badan tata kelola tertinggi
8	102-25	Konflik kepentingan
9	102-26	Peran badan tata kelola tertinggi dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi
10	102-27	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
11	102-28	Mengevaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
12	102-29	Mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial
13	102-30	Keefektifan proses manajemen risiko
14	102-31	Pengkajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
15	102-32	Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
16	102-33	Mengomunikasikan hal-hal kritis
17	102-34	Sifat dan jumlah total hal-hal kritis
18	102-35	Kebijakan remunerasi

19	102-36	Proses untuk menentukan remunerasi
20	102-37	Keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi
21	102-38	Rasio kompensasi total tahunan
22	102-39	Persentase kenaikan dalam total rasio kompensasi total tahunan
<p>□ xij (Jumlah 22 Indikator)</p> <p>ESGD : □ xij/nj</p>		

## Lampiran 12. Kartu Bimbingan

[https://student.budiluhur.ac.id/mhs\\_kartubimbingan\\_bt.php#](https://student.budiluhur.ac.id/mhs_kartubimbingan_bt.php#)

1/1

### Kartu Bimbingan Mahasiswa



N I M : 2132530045  
NAMA : Yosita Kartika  
Dosen Pembimbing : Dr. Amir Indrabudiman, S.E, M.M.  
Judul Skripsi : PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG, LIKUIDITAS, LEVERAGE, DAN AKTIVITAS TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR TEKNOLOGI YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA TAHUN 2020-2024)

No	Tanggal	Materi
1	13-09-2025	Pengajuan Judul
2	20-09-2025	Pengajuan Bab II
3	11-10-2025	Pengajuan Bab II
4	18-10-2025	Pengajuan Bab III
5	25-10-2025	Revisi Bab I, II, dan III
6	08-11-2025	Tabulasi dan Olah Data
7	15-11-2025	Pengajuan Bab IV
8	29-11-2025	Pengajuan Bab V
9	13-12-2025	Revisi Bab IV dan V
10	20-12-2025	Finalisasi dan Persetujuan Sidang

Mahasiswa diatas melakukan bimbingan dengan jumlah materi yang telah mencukupi untuk disidangkan.

Mahasiswa

(Yosita Kartika)



### **Lampiran 13. Daftar Riwayat Hidup**

#### **Biodata**

Nama : Yosita Kartika  
NIM : 2332600242  
Program Studi : Akuntansi Keuangan  
Alamat : Jl. H. Piih Rt/Rw. 013/005 No. 76, Pondok Jagung,  
Tangerang Selatan  
No.Telp/Hp : 08811711202  
Email : yosita.kartika02@gmail.com

#### **Latar Belakang Pendidikan Formal**

2007 - 2013 : SDN Pondok Jagung V  
2014 - 2016 : SMPN 01 Tangerang Selatan  
2017 - 2020 : SMKN 07 Tangerang Selatan  
2021 - 2026 : S1 - Universitas Budi Luhur

#### **Pengalaman Bekerja**

2020 : PT. Medical 7  
2022 : PT. Zircon Euro Asia  
2024 – Sekarang : PT. Sincere Musik

Jakarta, 29 Januari 2026



Yosita Kartika