

PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG (*ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE*), LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE*, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)

TESIS



Oleh:

DESI NOVITASARI

2232600119

PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI

FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS

UNIVERSITAS BUDI LUHUR

JAKARTA

2025

Desi
Novitasari

PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG (*ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE*), LIKUIDITAS DAN LEVERAGE,
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)



Tesis
Januari
2025

PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG (*ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE*), LIKUIDITAS DAN *LEVERAGE*, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)

TESIS



Oleh:

DESI NOVITASARI

2232600119

**PROGRAM STUDI MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS BUDI LUHUR
JAKARTA
2025**



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

PERSETUJUAN

Tesis dengan judul:

PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG (*ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE*), LIKUIDITAS DAN LEVERAGE, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)

Oleh:

Nama: Desi Noviatasari

NIM: 2332600119

Disetujui untuk diujikan dalam sidang Tesis.

Jakarta, 21 Januari 2025

Dosen Pembimbing

Dr. Amir Indrabudiman, S.E., M.M.



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

LEMBAR PENGESAHAN

Nama : Desi Noviatasari
Nomer Induk Mahasiswa : 2332600119
Bidang Peminatan : Akuntansi Keuangan
Judul : Pengaruh Pengungkapan Esg (*Environmental, Social, Governance*), Likuiditas Dan *Leverage*, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)

Jakarta, 21 Januari 2025

Tim Penguji:

Tanda Tangan:

Ketua Penguji
Nama Ketua Penguji

.....

Anggota Penguji
Nama Anggota Penguji

.....

Moderator
Nama Moderator

.....

Pembimbing
Nama Pembimbing

.....

Ketua Program Studi Magister Akuntansi

(Dr. Puspita Rani, SE, M.Ak)

LEMBAR PERNYATAAN
ORISINALITAS & PERSETUJUAN PUBLIKASI

Saya yang bertanda tangan dibawah ini:

Nama : Desi Novitasari
NIM : 2332600119
Program Studi : Akuntansi Keuangan
Fakultas : Ekonomi Dan Bisnis

Menyatakan bahwa Tesis yang berjudul:

Pengaruh Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, Governance*), Likuiditas Dan Leverage, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.

(Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023):

1. Merupakan hasil karya tulis ilmiah sendiri dan bukan merupakan karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar akademik oleh pihak lain
2. saya ijinkan 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 aturan yang berlaku apabila dikemudian hari pernyataan ini tidak benar.

Jakarta, 21 Januari 2025



Desi Novitasari

KATA PENGANTAR

Puji syukur saya panjatkan kepada Tuhan Yang Maha Esa, karena atas berkat dan rahmatnya, saya dapat menyelesaikan Tesis ini. Penulisan tesis ini dilakukan dalam rangka memenuhi salah satu syarat untuk mencapai gelar Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Budi Luhur. Saya menyadari bahwa, tanpa bantuan dan bimbingan dari berbagai pihak, dari masa perkuliahan sampai pada penyusunan tesis ini, sangatlah sulit bagi saya untuk menyelesaikan tesis ini. Oleh karena itu, saya menyampaikan terima kasih kepada:

1. Kedua Orang Tua (Bapak Supriyadi dan Ibu Warni Orang tua) Penulis yang telah memberikan bantuan dukungan material dan moral;
2. Bapak Prof. Dr. Agus Setyo Budi, M.Sc selaku Rektor Universitas Budi Luhur yang telah memberikan pengarahan kepada peneliti dalam proses penulisan tesis ini.
3. Bapak Prof. Dr. Drs. Selamet Riyadi, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan pengarahan kepada peneliti dalam proses penulisan tesis ini.
4. Ibu Dr. Puspita Rani, SE, M.Ak selaku Ketua Program Studi Magister Akuntansi yang telah memberikan pengarahan kepada peneliti dalam proses penulisan tesis ini.
5. ibu Riki Eka Prasetya, S.Hum., M.Hum selaku Sekretaris Program Studi Magister Akuntansi yang telah memberikan pengarahan kepada peneliti dalam proses penulisan tesis ini.
6. Bapak Dr. Amir Indrabudiman, S.E., M.M selaku Dosen Pembimbing yang telah membimbing, mengarahkan, serta mendukung peneliti dalam menyelesaikan tesis ini dengan baik.

7. Kepada teman-teman seperjuangan yang saling memberikan semangat satu sama lain sehingga peneliti bisa menyelesaikan tesis dengan baik dan benar.
8. Semua pihak yang telah banyak membantu saya dalam menyelesaikan tesis ini yang tidak bisa saya sebutkan satu persatu.

Akhir kata, penulis berharap Tuhan Yang Maha Esa berkenan membalas segala kebaikan semua pihak yang telah membantu penulisan ini. Semoga Tesis ini membawa manfaat bagi pengembangan ilmu di Indonesia.

Jakarta, 21 Januari 2025

Penulis

ABSTRAKSI

2332600119

DESI NOVITASARI

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai variabel mediasi pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019-2023. Metode penelitian menggunakan analisis regresi linier dan uji mediasi dengan bantuan software Jamovi v.2.4.8. Sampel penelitian terdiri dari 53 perusahaan sektor energi. Hasil penelitian menunjukkan bahwa: Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap Profitabilitas. Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas. Leverage berpengaruh terhadap Profitabilitas. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Leverage berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. Penelitian ini memberikan implikasi penting bagi manajemen perusahaan dalam pengelolaan pengungkapan ESG, likuiditas, dan leverage, serta bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

Kata kunci: Pengungkapan ESG, Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan, Profitabilitas.

ABSTRACTION

2332600119

DESI NOVITASARI

This study aims to analyze the effect of ESG Disclosure, Liquidity, and Leverage on Firm Value with Profitability as a mediating variable in energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the 2019-2023 period. The research method uses linear regression analysis and mediation test with the help of Jamovi v.2.4.8 software. The research sample consisted of 53 energy sector companies. The results showed that: ESG disclosure affects profitability. Liquidity affects profitability. Leverage affects profitability. ESG disclosure has no effect on Firm Value. Liquidity has no effect on Firm Value. Leverage influences Firm Value. Profitability is not able to mediate the relationship between ESG Disclosure, Liquidity, and Leverage on Firm Value. This study provides important implications for company management in managing ESG disclosure, liquidity, and leverage, as well as for investors in making investment decisions.

Keywords: *ESG Disclosure, Liquidity, Leverage, Firm Value, Profitability.*

DAFTAR ISI

| | |
|--|-------------|
| Halaman | |
| Halaman Judul | i |
| Halaman Persetujuan | ii |
| Halaman Perngesahan | iii |
| Lembar Pernyataan Orisinilitas dan Persetujuan Publikasi..... | iv |
| Kata Pengantar | v |
| <i>Abstract</i> | vii |
| Abstrak | viii |
| Daftar Isi | ix |
| Daftar Tabel..... | xii |
| Daftar Gambar | xiv |
| Daftar Lampiran | xv |
| BAB 1 PENDAHULUAN | 1 |
| 1.1 Latar Belakang Penelitian | 1 |
| 1.2 Identifikasi Masalah | 10 |
| 1.3 Pembatasan Masalah | 12 |
| 1.4 Perumusan Masalah | 12 |
| 1.5 Tujuan Penelitian | 13 |
| 1.6 Manfaat Penelitian | 13 |

| | |
|---|-----------|
| 1.7 Sistematika Penulisan | 14 |
| BAB II TINJAUAN PUSTAKA..... | 16 |
| 2.1 Landasan Teori..... | 16 |
| 2.2 Hasil Penelitian Sebelumnya..... | 34 |
| 2.3 Kerangka Teoritis..... | 37 |
| 2.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian | 41 |
| BAB III METODOLOGI PENELITIAN | 59 |
| 3.1 Tipe Penelitian | 59 |
| 3.2 Populasi dan Sampel Penelitian | 60 |
| 3.3 Teknik Pengumpulan Data Penelitian..... | 62 |
| 3.4 Model dan Diagram Jalur Penelitian..... | 63 |
| 3.5 Operasionalisasi Variabel | 65 |
| 3.6 Teknik Analisis Data..... | 71 |
| BAB IV HASIL PENELITIAN..... | 91 |
| 4.1 Deskripsi Sampel Penelitian | 91 |
| 4.2 Uji Statistik Deskriptif | 95 |
| 4.3 Analisis Data | 107 |
| 4.3.1 Uji Asumsi Klasik | 107 |
| 4.4 Uji Hipotesis | 113 |
| 4.5 Uji Model Regresi Linear | 120 |
| 4.6 Uji Koefesien Determinasi | 121 |

| | |
|--------------------------------------|------------|
| 4.7 Uji Model Fit | 124 |
| 4.8 Interpretasi Hasil | 125 |
| BAB V PENUTUP | 154 |
| 5.1 Kesimpulan | 154 |
| 5.2 Implikasi Hasil Penelitian | 155 |
| 5.3 Keterbatasan Penelitian | 155 |
| 5.4 Saran | 156 |
| DAFTAR PUSTAKA | 157 |

DAFTAR TABEL

| | |
|---|-----|
| Tabel 2.1 Variabel Dependen dan Kajian Akuntansi..... | 26 |
| Tabel 2.2 Kriteria Penilaian PengungkapanESG | 30 |
| Tabel 2.3 Penelitian Sebelumnya..... | 43 |
| Tabel 3.1 Kriteria Penilaian Pengungkapan ESG | 79 |
| Tabel 3.2 Operasional variabel | 54 |
| Tabel 3.3 Kriteria Analisis Uji Normalitas | 81 |
| Tabel 3.4 Kriteria Analisis Uji Kolinearitas | 82 |
| Tabel 3.5 Kriteria Analisis Uji Heteroskedastisitas | 83 |
| Tabel 3.6 Kriteria Analisis Uji Autokorelasi | 84 |
| Tabel 3.7 Kriteria Analisis Uji Signifikansi Model | 85 |
| Tabel 3.8 Kriteria Hasil Uji Mediasi | 89 |
| Tabel 4.1 Hasil Penentuan Sampel | 92 |
| Tabel 4.2 Sampel Penelitian..... | 93 |
| Tabel 4.3 Hasil Statistik Deskriptif | 96 |
| Tabel 4.4 Statistik Deskriptif Variabel Pengungkapan ESG..... | 98 |
| Tabel 4.5 Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas..... | 100 |
| Tabel 4.6 Statistik Deskriptif Variabel Leverage | 102 |
| Tabel 4.7 Statistik Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan..... | 104 |
| Tabel 4.8 Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas | 106 |

| | |
|---|-----|
| Tabel 4.9 Hasil Uji Normalitas | 109 |
| Tabel 4.10 Hasil Uji Kolinearitas | 110 |
| Tabel 4.11 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 112 |
| Tabel 4.12 Hasil Uji Autokorelas | 113 |
| Tabel 4.13 Hasil Uji Mediasi X1 | 114 |
| Tabel 4.14 Hasil Uji Mediasi X2 | 115 |
| Tabel 4.15 Hasil Uji Mediasi X3 | 116 |
| Tabel 4.16 Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis | 118 |
| Tabel 4.17 Efek Mediasi | 119 |
| Tabel 4.18 Analisis Koefisien Determinasi Model 1..... | 122 |
| Tabel 4.19 Analisis Koefisien Determinasi Model 2..... | 122 |
| Tabel 4.20 Analisis Koefisien Determinasi Model 3 | 123 |
| Tabel 4.21 Hasil Uji Fit Model 1 | 124 |
| Tabel 4.22 Hasil Uji Fit Model 2 | 125 |
| Tabel 4.23 Konsistensi Hasil Penulisan dengan Penelitian Sebelumnya | 148 |

DAFTAR GAMBAR

| | |
|--|-----|
| Gambar 1.1 Produk Domestik Bruto di Indonesia | 2 |
| Gambar 1.2 Pergerakan IDX Sektor Energi..... | 3 |
| Gambar 2.1 Kerangka Pemikiran..... | 50 |
| Gambar 3.1 Diagram jalur penelitian..... | 72 |
| Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot | 108 |
| Gambar 4.2 Hasil Uji Heteroskedastisitas | 111 |
| Gambar 4.3 Rata-Rata Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan | 146 |
| Gambar 4.4 Rata-Rata Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance | 147 |
| Gambar 4.5 Rata-Rata Likuiditas dan Nilai Perusahaan | 150 |
| Gambar 4.6 Rata-Rata Aset Lancar dan Utang Lancar | 151 |
| Gambar 4.7 Rata-Rata Leverage dan Nilai Perusahaan | 153 |
| Gambar 4.8 Rata-Rata Total Ekuitas dan Total Utang | 153 |
| Gambar 4.9 Rata-Rata Pengungkapan ESG dan Profitabilitas | 156 |
| Gambar 4.10 Rata-Rata Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance ... | 157 |
| Gambar 4.11 Rata-Rata Likuiditas dan Profitabilitas | 161 |
| Gambar 4.12 Rata-Rata Aktiva Lancar dan Hutang Lancar | 161 |
| Gambar 4.13 Rata-Rata Arus Kas Pada Investasi | 164 |
| Gambar 4.14 Rata-Rata Leverage dan Profitabilitas | 165 |
| Gambar 4.15 Rata-Rata Total Hutang dan Total Ekuitas | 166 |

DAFTAR LAMPIRAN

| | |
|--|-----|
| Lampiran I Populasi Penelitian | 184 |
| Lampiran II Daftar Perusahaan Delisting Periode 2019 – 2023 | 187 |
| Lampiran III Kertas Kerja Sampel Penelitian | 188 |
| Lampiran IV Hasil Perhitungan Variabel Pengungkapan Esg (X1) | 192 |
| Lampiran V Hasil Perhitungan Variabel Likuiditas (X2) | 201 |
| Lampiran VI Hasil Perhitungan Variabel Leverage (X3) | 209 |
| Lampiran VII Hasil Perhitungan Variabel Nilai Perusahaan (Y) | 217 |
| Lampiran VIII Hasil Perhitungan Variabel Profitabilitas (Z) | 225 |
| Lampiran IX Output Pengolahan Data | 233 |
| Lampiran X Contoh Laporan Keuangan & Laporan Keberlanjutan | 239 |
| Lampiran XI Standar GRI 302 (2016) | 244 |
| Lampiran XII Kartu Bimbingan | 247 |
| Lampiran XIII Daftar Riwayat Hidup | 248 |

BAB 1

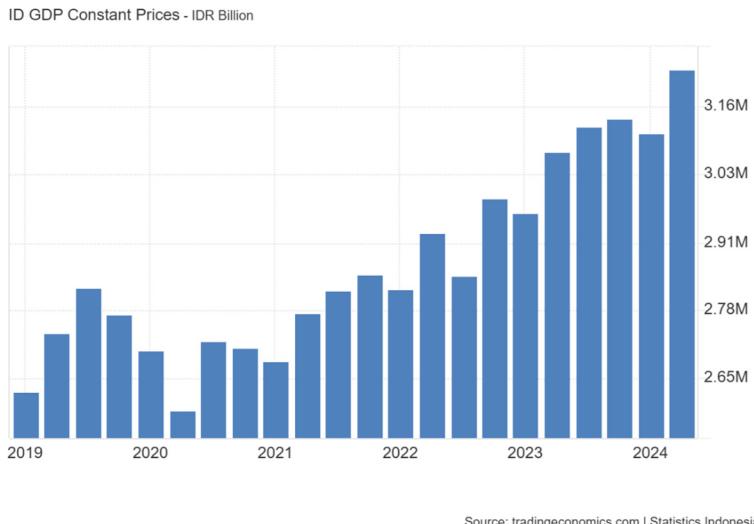
PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Saat ini pertumbuhan kondisi ekonomi dan sosial di Indonesia terus meningkat, hal ini telah mengubah sikap, perilaku, dan pola pikir masyarakat dari menabung menjadi berinvestasi. Hal ini dibuktikan dengan semakin banyaknya investor pasar modal di Indonesia (Mubyarto, 2020). Banyaknya investor memberikan keuntungan bagi pelaku usaha di Indonesia dalam upaya mengembangkan laba usahanya. Nilai perusahaan yang baik merupakan aspek penting bagi suatu perusahaan karena nilai perusahaan mampu menggambarkan persepsi investor terhadap suatu perusahaan (Syamsudin et al., 2020). Salah satu aspek penting dalam upaya meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan adalah kinerja keuangan yang memuaskan (Syahidah et al, 2024).

Melimpahnya sumber daya alam yang ada di Indonesia, juga membuat banyaknya berbagai macam usaha atau bisnis. Dibalik banyaknya peluang usaha atau bisnis yang berbagai macam tersebut, juga terdapat persaingan yang begitu tajam dan kompetitif antara perusahaan satu dengan perusahaan lainnya. Hal ini dapat dilihat bertambahnya pelaku usaha atau bisnis baik dalam negeri maupun luar negeri. Perusahaan yang baru berdiri maupun perusahaan yang telah berdiri lama berlomba-lomba untuk mengembangkan kegiatan bisnisnya, membuat inovasi-inovasi baru, melakukan perluasan usaha atau bisnis (ekspansi pasar), bahkan meningkatkan kualitas sumber daya manusia yang berguna untuk menghadapi persaingan bisnis baik persaingan bisnis dalam negeri maupun luar negeri. Salah satu sumber daya alam yang memberikan subangsih yang besar pada perekonomian negara bahkan juga dapat dikatakan sebagai salah satu penopang pertumbuhan ekonomi di Indonesia adalah sektor energi. Potensi kekayaan alam ini merangsang dunia bisnis untuk

mengeksplorasi sumber daya alam khususnya disektor energi. Hasil tambang yang dimiliki Indonesia berupa batu bara, logam, mineral, minyak dan gas bumi. Dari hal tersebut, dapat dikatakan Indonesia termasuk negara dengan sumber daya alam yang menjanjikan (Qurrota & Handayani, 2022).



Sumber: Trading Ekonomi Indonesia, 2024

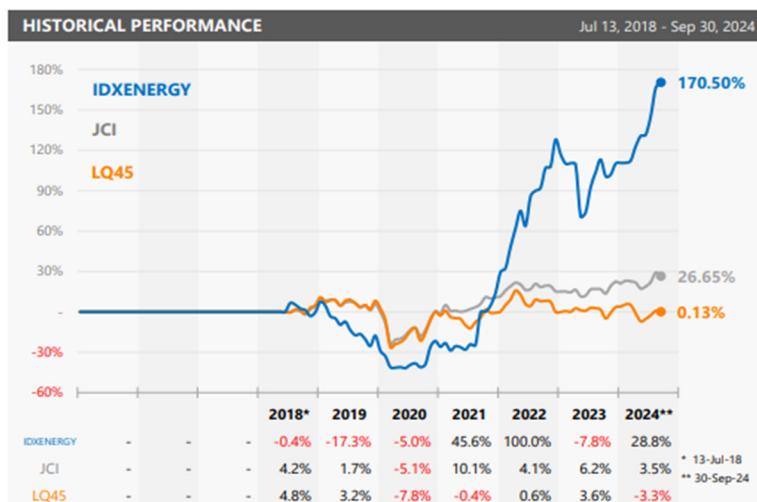
Gambar 1.1

Produk Domestik Bruto di Sektor Energi

Berdasarkan gambar PDB diatas dapat kita lihat bahwa PDB pada dari tahun 2019 – 2024 angka PDB cenderung mengalami kenaikan yang signifikan. Pada tahun 2019-2022 angka PDB cenderung berada di rata-rata 2,7 bio, sedangkan tahun 2022-2025 angka PDB berada diangka rata-rata 3,5 bio hal ini membuktikan bahwa pertumbuhan perekonomian di Indonesia dari tahun ke tahun semakin meningkat, ini disebabkan oleh kebutuhan dan keinginan masyarakat semakin meningkat atas sesuaitu barang dan jasa dari tahun ketahun.

Pada masa pandemi sektor energi sempat terpuruk karena pembatasan keluar masuk suatu barang di dalam maupun diluar negeri, ini berdampak pada perusahaan

sektor-sektor energi dalam upaya ekspor karena kebijakan lockdown hampir di setiap negara tujuan ekspor. Pada masa pandemi covid-19 ada beberapa sektor energi yang justru diuntungkan dalam upaya menangani pandemi covid-19 seperti perusahaan-perusahaan gas oksigen. Akibat dari kebijakan lockdown tentu berdampak pada harga saham sektor energi, baik dari segi perusahaan ekspor maupun dalam negeri, namun justru membuat harga saham sektor energi ini naik signifikan dan berfluktuatif dimana karena kebijakan lockdown ini membuat negara-negara pengkonsumsi energi dari luar justru kekurangan energi secara signifikan (Ramadhan, 2024), berikut adalah pergerakan IDX sektor energi dimasa pandemi covid-19 sampai masa setelah pandemic.



Sumber : www.idx.co.id

Gambar 1.2

Pergerakan IDX Sektor Energi

Pergerakan IDX Sektor Energi yang berfluktuatif namun justru pergerakannya relatif terus menanjak selama periode 2019-2024, hal ini menunjukan bahwa tingkat konsumsi energi yang tinggi dengan harganya yang relatif meningkat, dapat disimpulkan selama pandemi covid-19 tingkat kebutuhan energi justru meningkat dan

menyebabkan harga energi meningkat tinggi dengan permintaan kapasitas yang besar. Hal ini justru sangat menguntungkan bagi para stakeholder dan investor dipasar modal.

Permasalahan lingkungan dan sosial akhir-akhir ini menjadi perhatian banyak orang, salah satunya adalah dampak dari perubahan iklim yang dirasakan secara global. Hal ini telah menarik perhatian masyarakat dunia dan stakeholder perusahaan tentang risiko lingkungan dan sosial yang dikombinasikan dengan masalah tata kelola dan mendorong investasi besar menuju pembangunan berkelanjutan (Daugaard & Ding, 2022). Dalam menjaga perusahaan agar tetap berkelanjutan, perusahaan harus menjaga minat masyarakat dan stakeholder terhadap perusahaan dengan memberikan respons pada minat dan perilaku yang menunjukkan kepedulian pada lingkungan dan sosial yang terjadi. Perusahaan diharapkan terus bertumbuh secara sustainable (berkelanjutan) maka perlu perhatian yang serius. Keberlanjutan perusahaan dan penciptaan nilai pemegang saham berhubungan langsung dengan nilai keberlanjutan, maka perusahaan membutuhkan strategi dalam menghadapi tantangan global yang terkait dengan keberlanjutan (Lynch, 2011). Dengan mempertimbangkan isuisu keberlanjutan terlebih dahulu dan merancang sistem bisnis, perusahaan dapat beroperasi dalam jangka waktu yang lama atau sustainable. Stratgei yang bisa dilakukan perusahaan adalah dengan berfokus pada *sustainable performance* perusahaan pada *environment, social, and governance*.

Di Indonesia sendiri akhir-akhir ini ada isu permasalahan yang besar terkait pengelolahan limbah atau ESG yaitu kasus penyalah gunaan uang ESG atau pengelolahan limbah yang mencapai nominal 271 triliun. Kasusnya sendiri bertajuk dugaan korupsi dalam tata niaga komoditas timah wilayah Izin Usaha Pertambangan (IUP) PT Timah Tbk tahun 2015-2022 atau bolehlah disingkat kasus korupsi timah. Kasus korupsi yang melibatkan PT Timah, sebagai salah satu skandal besar yang memengaruhi reputasi dan nilai perusahaan tersebut. PT Timah, sebagai salah satu perusahaan negara yang bergerak di sektor pertambangan timah di Indonesia, memiliki peranan penting dalam perekonomian nasional. Namun, dengan terungkapnya kasus

ini, nilai perusahaan dan kepercayaan publik terhadap PT Timah mengalami penurunan yang signifikan. Hal ini dibuktikan dengan Emiten pertambangan BUMN logam PT Timah Tbk (TINS) terpantau ambruk pada forum perdagangan sesi I, yang mana harga saham TINS ambruk 3,78% ke posisi Rp 890/saham. Pada sesi I hari ini saham TINS bergerak di rentang harga Rp 875 - Rp 930 per saham (Dwi, 2024).

Selain aspek keuangan, reputasi PT Timah juga menjadi taruhannya. Sebagai perusahaan milik negara, PT Timah diharapkan untuk menjalankan bisnisnya dengan transparansi dan akuntabilitas yang tinggi. Kasus korupsi ini merusak citra perusahaan di mata publik, yang dapat berdampak pada hubungan dengan mitra bisnis, pemerintah, dan masyarakat. Pemulihan dari dampak ini memerlukan upaya serius dalam memperbaiki tata kelola perusahaan dan memastikan agar peristiwa serupa tidak terulang di masa depan. Secara keseluruhan, kasus korupsi di PT Timah memberikan pelajaran penting mengenai pentingnya integritas dalam mengelola perusahaan, terutama yang berkaitan dengan aset negara. Dampaknya terhadap nilai perusahaan menunjukkan bagaimana tindakan individu dapat memengaruhi stabilitas keuangan dan reputasi sebuah entitas bisnis besar.

Saham-saham sektor energi mulai dipandang kurang prospektif seiring dengan penurunan harga komoditas dan pelemahan ekonomi di China. Hal ini dikarenakan turunnya harga minyak dunia akhir-akhir ini. Harga batu bara 2023 cenderung lebih rendah dibandingkan tahun 2022. Adapun kenaikan harga batu bara sebelumnya ditengarai kondisi geopolitik Rusia-Ukraina, yang berbuntut pada gangguan pasokan energi di beberapa negara hingga sebabkan krisis (Nurmutia, 2023).

Selain isu permasalahan diatas dipilihnya perusahaan sektor energi dalam penelitian ini dikarenakan industri ini merupakan industri vital yang sangat masih sangat menarik bagi para investor sehingga mempunyai peran penting dalam perekonomian Indonesia. Selain itu Dari sektor industri sampai dengan rumah tangga membutuhkan produk dari sektor energi dalam aktivitas operasinya.

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan terbentuk melalui indikator pasar saham yang dapat dipengaruhi oleh peluang investasi (Radina et al., 2021). Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi erat kaitannya dengan pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan dianggap sebagai pencapaian suatu perusahaan atas kepercayaan publik terhadap kinerjanya. Nilai perusahaan juga dianggap sebagai indikator pasar bagi investor dalam menganalisis perusahaan, yang mana menjelaskan bahwa nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola asetnya. Selain itu, nilai perusahaan juga disamakan dengan persepsi investor terhadap potensi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan (Hikmah & Daljono, 2023).

Banyaknya investor memberikan keuntungan bagi pelaku usaha di Indonesia dalam upaya mengembangkan laba usahanya. Nilai perusahaan yang baik merupakan aspek penting bagi suatu perusahaan, karena nilai perusahaan mampu menggambarkan persepsi investor terhadap suatu perusahaan (Syamsudin et al., 2020). Salah satu aspek penting dalam upaya meningkatkan persepsi investor terhadap perusahaan adalah kinerja keuangan yang memuaskan (Syahidah et al, 2024).

Berdasarkan fenomena yang terjadi serta penting untuk memahami beberapa faktor yang berkontribusi terhadap nilai perusahaan pada sektor sektor pertambangan agar investor dapat membuat keputusan yang tepat sebelum berinvestasi. Terdapat banyak faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan antara lain: ESG (*Environment, Social, Governance*) (Karina et al, 2020; Aydogmus, 2022; Andrea, 2022), Likuiditas (Hikmah et al, 2023; Fikri et al, 2023; Markonah et al, 2020; Jihadi et al, 2021), *Leverage* (Rahayu et al, 2023; Widhi et al, 2021; Rahayu et al, 2023), Profitabilitas (Dewi et al, 2022; Jaya, 2020; Disty et al, 2022; Paramitha, 2020) Oleh karena nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh banyak faktor, penelitian ini hanya berfokus pada empat variabel, antara lain: ESG (*Environment, Social, Governance*), Likuiditas, *Leverage*, Dan Profitabilitas.

Faktor Utama Selain aspek keuangan, nilai perusahaan juga dipengaruhi oleh aspek non keuangan seperti kinerja keberlanjutan (Jihadi et al., 2021). Kinerja keberlanjutan yang digambarkan melalui Penungkapan ESG menjadi semakin penting di mata investor karena meningkatnya kesadaran investor tentang bagaimana dana mereka dialokasikan dan perubahan aturan untuk pelaporan kinerja keberlanjutan yang awalnya bersifat sukarela tetapi sekarang menjadi wajib bagi beberapa sektor industri. Selain menerapkan kinerja keuangan yang baik untuk menjadi nilai perusahaan perusahaan juga harus mempertimbangkan hubungan *social* dengan masyarakat yang juga merupakan tanggung jawab perusahaan terhadap pemangku kepentingan. Praktik dan pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (*Eviromental and Social*) merupakan konsekuensi logis dari penerapan konsep *Governance*. ESG merupakan alat yang digunakan untuk membangun citra positif perusahaan baik secara eksternal maupun internal, sehingga dapat memaksimalkan keuntungan dan meningkatkan keunggulan kompetitifnya. ESG secara sederhana dapat dijelaskan sebagai perilaku kritis dan tanggung jawab perusahaan atas konsekuensi relatif terhadap kinerja bisnis lokal (Nguyen et al., 2021).

Penelitian yang dilakukan oleh Pulino (2022) dan Sreepiya (2023), menunjukkan bahwa terdapat pengaruh positif pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan (Pulino et al., 2022; Sreepriya et al., 2023). Sementara itu, Behl (2022) menggambarkan pengaruh negatif sedangkan Ihsani (2021) menggambarkan tidak adanya korelasi antara kedua variabel tersebut. Munculnya kontradiksi pada hasil penelitian terdahulu yang membahas pengaruh *leverage*, likuiditas, dan pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan didukung oleh fenomena yang terjadi, sehingga perlu dilakukan penelitian terhadap aspek tersebut (Behl et al., 2022; Ihsani et al., 2021).

Faktor kedua likuiditas merupakan kepemilikan sumber dana yang dapat memadai kebutuhan dan kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo serta kemampuan untuk membeli dan menjual aset dengan cepat. Tingkat rasio likuiditas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban

utang jangka pendeknya sehingga kondisi keuangan perusahaan dikatakan sehat. Akan tetapi perusahaan juga harus memperhatikan tingkat likuiditasnya karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan tingginya aset lancar yang tidak terpakai sehingga dianggap perusahaan kurang produktif. Jika likuiditas terlalu rendah maka hal tersebut akan mengurangi tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan yang berakibat akan berkurangnya pinjaman modal oleh para kreditur karena perusahaan dianggap tidak akan mampu untuk membayar utang lancarnya (Ramadhan, 2024).

Sedangkan (Hikmah & Daljono, 2023) mengartikan likuiditas sebagai kekuatan perusahaan yang terkait dengan pemenuhan kewajiban keuangan jangka pendek (kewajiban lancar) melalui perubahan aset lancar menjadi uang tunai tanpa menimbulkan kerugian. Likuiditas memiliki peran penting bagi nilai perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek perusahaan. Likuiditas berperan penting dalam menjaga kestabilan dan kelangsungan operasional perusahaan. Likuiditas yang sehat memberikan keuntungan bagi perusahaan dalam hal fleksibilitas finansial, akses ke pembiayaan yang lebih murah, dan peningkatan kepercayaan investor. Namun, likuiditas yang berlebihan atau tidak dikelola dengan baik juga dapat menurunkan efisiensi dan mengurangi nilai perusahaan. Likuiditas yang baik dapat menarik perhatian investor dan meningkatkan nilai perusahaan, likuiditas yang terlalu tinggi tanpa dukungan profitabilitas yang memadai dapat menimbulkan persepsi negatif. Oleh karena itu, manajemen harus memperhatikan keseimbangan antara menjaga likuiditas dan memaksimalkan penggunaan aset untuk mendukung pertumbuhan dan profitabilitas perusahaan (Ramadhan, 2024).

Dalam penelitian Jihadi (2021) menyatakan bahwa likuiditas memegang peranan penting bagi keberhasilan perusahaan (Jihadi et al., 2021) yang mana dapat diartikan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sementara itu, Zuhroh I (2019) menunjukkan hasil negatif dan tidak signifikan serta Husna (2019) yang justru menunjukkan tidak adanya pengaruh antara variabel likuiditas terhadap nilai perusahaan tersebut (Zuhroh, 2019) (Husna & Satria, 2019).

Faktor Ketiga *leverage* yang merupakan salah satu aspek yang bisa pengaruh nilai perusahaan. Sebutan lain dari *leverage* merupakan rasio utang, rasio tersebut bisa dibuat untuk mengukur sepanjang mana keahlian perusahaan bisa menutupi kewajiban dalam wujud utang terhadap modal yang dipunyai industri (Brigham & Houston 2001). Rasio *leverage* pada penelitian ini diprosikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). DER yang besar mempunyai akibat yang tidak baik terhadap performa perusahaan sebab terus menjadi besar tingkatan hutang maksudnya beban bunga pula hendak terus menjadi besar sehingga perihal tersebut bisa kurangi keuntungan (Sawir Agnes 2005). Penggunaan utang yang efektif untuk ekspansi atau investasi dapat meningkatkan laba dan arus kas yang tersedia bagi pemegang saham, yang pada gilirannya dapat meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan. Namun utang yang berlebihan dapat menyebabkan penurunan harga saham karena investor melihatnya sebagai tanda risiko tinggi. Jika perusahaan gagal memenuhi kewajiban utangnya, hal ini dapat menyebabkan kerugian besar bagi pemegang saham dan menurunkan nilai pasar perusahaan (Masyitoh, 2024).

Kontradiksi penelitian terdahulu juga terjadi pada korelasi *leverage* dengan nilai perusahaan. Kalbuana (2020) yang menyatakan bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, namun penelitian ini ditentang oleh Husna dan Satria (2019) serta Al-Slehat (2019) dengan pemaparan bahwa tidak terdapat pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan. Tingginya kontradiksi pada hasil penelitian dari kedua rasio di atas membuat variabel tersebut semakin menarik untuk diteliti lebih lanjut (Kalbuana et al., 2020) (Al-Slehat, 2019).

Faktor keempat Rasio profitabilitas merupakan rasio yang mengukur seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dan nilai pemegang saham. Umur panjang perusahaan terutama didasarkan pada profitabilitas dan kinerjanya (Ibrahim et al, 2024). Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan terhadap beban selama periode tertentu.

Rasio tersebut mengungkapkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Jihadi et al., 2021).

Bagi investor dan calon investor, profitabilitas dapat digunakan sebagai indikator untuk menentukan nilai perusahaan. Hal ini terutama karena profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas yang tinggi dapat meningkatkan nilai likuiditas perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjamin hutang jangka pendeknya dengan laba yang diperoleh. Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi akan meningkatkan probabilitas pembagian dividen di masa depan dalam bentuk kas (Putro, 2021).

Profitabilitas berperan sebagai mediator yang signifikan dalam hubungan antara pengungkapan ESG, likuiditas, *leverage*, dan nilai perusahaan. Profitabilitas yang lebih tinggi sering kali mengarah pada peningkatan nilai perusahaan, dan faktor-faktor seperti pengungkapan ESG yang baik, likuiditas yang memadai, dan pengelolaan *leverage* yang bijak dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan nilai pasar perusahaan. Pengungkapan ini sesuai dengan hasil penelitian yang diungkapkan oleh Disty et al (2022), Paramitha (2020), Aprilianto et al (2014), Putra & Wiagustini (2013) Hermuningsih (2012), Mulyani dkk. (2017) Sholikha & Rahmiyati (2022) yang mengungkapkan bahwa Profitabilitas memediasi pengaruh hubungan antara Pengungkapan ESG, Likuisitas, dan *Leverage* terhadap nilai perusahaan. Namun pada hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Zuliyanti et al, 2022) yang menyatakan bahwa Profitabilitas tidak memediasi secara signifikan antara Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

Alasan penelitian ini dilakukan adalah: (1) masih ditemukannya kesenjangan hasil penelitian yang beraneka ragam dari penelitian sebelumnya antar satu peneliti dengan peneliti lainnya. (2) pentingnya *stakeholder* dalam melakukan perhitungan kondisi keuangan perusahaan (3) Profitabilitas sebagai variabel mediasi menjadi salah satu pendukung besar kecilnya perusahaan dalam melakukan aktivitas bisnisnya (4)

sektor energi merupakan sektor penting dalam perkembangan ekonomi. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian-penelitian sebelumnya adalah perusahaan yang digunakan sebagai obyek penelitian adalah perusahaan sektor energi di BEI dengan tahun penelitian 2019-2023 dan penelitian ini mengambil model penelitian mediasi yang mana masih belum banyak penelitian yang meneliti tentang ESG tetapi menggunakan model penelitian mediasi. Penelitian ini mengacu kepada Hikmah & Daljono (2023) yang berjudul “*The Impact of ESG Disclosure, Liquidity, and Leverage on Firm Value Mediated by Profitability Performance*” dan Fikri & Arifin (2023) yang berjudul “*The Effect of Liquidity, Leverage and Company Size on Company Value with Profitability as an Moderating Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia*”. Akhir-akhir ini penelitian ESG masih sangat diminati oleh para peneliti atau masih menjadi pembahasan hangat sampai tahun ini. Maka dari saya sangat tertarik untuk membahas tentang ESG dan kinerja keuangan dalam penelitian ini.

Berdasarkan uraian permasalahan dan teori diatas mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan, mendorong Peneliti untuk melakukan penelitian ini yang berjudul “**PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE), LIKUIDITAS DAN LEVERAGE, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023)**”.

1.2 IDENTIFIKASI MASALAH

Berdasarkan latar belakang yang sudah dijelaskan diatas maka penulis memutuskan Identifikasi Masalah dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Hubungan Pengungkapan ESG Terhadap Profitabilitas

Perusahaan dengan pengungkapan *environmental, social, dan governance* yang baik dapat memiliki nilai pasar yang lebih baik, sehingga meningkatkan profitabilitas dalam jangka Panjang, sehingga cenderung menarik perhatian

investor dan meningkatkan citra mereka di mata pemangku kepentingan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan kinerja finansial atau Profitabilitas.

2. Hubungan Likuiditas Terhadap Profitabilitas

Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi memiliki akses yang lebih mudah kekas untuk mendanai operasi sehari-hari, melakukan investasi, dan memanfaatkan peluang pasar. Dengan modal yang cukup, perusahaan dapat lebih fleksibel dalam merespons perubahan pasar, berinvestasi dalam proyek yang menguntungkan, serta menjaga kelangsungan operasionalnya tanpa terganggu oleh kekurangan dana. Ini dapat berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dalam jangka panjang. Namun terlalu banyak likuiditas dalam bentuk kas yang tidak digunakan dengan bijak juga bisa berdampak negatif pada Profitabilitas. Perusahaan yang menyimpan kas dalam jumlah besar tanpa menginvestasikannya dalam peluang yang menguntungkan cenderung mengalami penurunan dalam tingkat pengembalian.

3. Hubungan *Leverage* Terhadap Profitabilitas

Ketika perusahaan menggunakan utang untuk mendanai operasi atau ekspansi, mereka dapat memanfaatkan financial *leverage*, yang berarti bahwa dengan dana utang yang lebih sedikit biaya modal (seperti bunga pinjaman) yang perlu dibayar, perusahaan dapat memperoleh laba yang lebih tinggi jika return on investasi lebih besar daripada biaya utang. Misalnya, jika perusahaan meminjam uang dengan bunga yang rendah dan menggunakannya untuk investasi yang memberikan tingkat pengembalian lebih tinggi, maka keuntungan yang dihasilkan dapat meningkatkan profitabilitas secara signifikan. Namun, *leverage* yang berlebihan juga membawa risiko. Jika perusahaan tidak dapat mengelola utangnya dengan baik atau gagal mencapai tingkat pengembalian yang diharapkan dari investasi yang dibiayai dengan utang, biaya bunga utang dapat mengurangi laba bersih. Selain itu, jika perusahaan menghadapi kesulitan keuangan atau arus kas yang tidak stabil, kewajiban utang yang harus dibayar bisa membebani perusahaan dan

mengurangi profitabilitasnya. Oleh karena itu, terlalu banyak utang bisa menyebabkan penurunan profitabilitas, bahkan hingga kerugian.

4. Hubungan Pengungkapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Di dunia yang semakin terhubung dan sadar sosial saat ini, ESG telah menjadi pembeda utama bagi perusahaan yang ingin menonjol di pasar. Konsumen semakin sadar akan dampak bisnis terhadap masyarakat dan lingkungan, dan mereka semakin memilih untuk mendukung perusahaan yang sejalan dengan nilai-nilai mereka. Hasilnya, perusahaan yang mengedepankan ESG tidak hanya mampu menarik dan mempertahankan pelanggan namun juga membangun hubungan yang lebih kuat dengan pemangku kepentingan, termasuk karyawan, investor, dan komunitas. Hal ini, pada gilirannya, dapat meningkatkan loyalitas merek, reputasi merek yang positif, dan keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang. Dengan memasukkan inisiatif ESG ke dalam strategi bisnis mereka secara keseluruhan, perusahaan tidak hanya dapat memberikan dampak positif terhadap masyarakat dan lingkungan namun juga mendorong kesuksesan finansial. Pada akhirnya, memprioritaskan ESG bukan sekedar kewajiban moral namun merupakan keputusan bisnis strategis yang dapat memberikan manfaat bagi seluruh aspek operasional perusahaan. peningkatan loyalitas merek, peningkatan reputasi, dan pada akhirnya, peningkatan kinerja keuangan.

5. Hubungan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu aspek kunci dari nilai perusahaan adalah kemampuannya untuk menghasilkan arus kas, yang secara langsung terkait dengan konsep likuiditas. Memahami seberapa mudah perusahaan dapat mengubah asetnya menjadi uang tunai sangat penting dalam menentukan nilai keseluruhannya di pasar. Tanpa pemahaman yang jelas tentang hubungan ini, investor dapat salah menilai nilai sebenarnya dari sebuah perusahaan dan membuat keputusan investasi yang buruk. Pada intinya, likuiditas memainkan peran penting dalam

menilai kesehatan keuangan dan stabilitas perusahaan, sehingga menjadi faktor penting dalam menentukan nilainya.

6. Hubungan *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Leverage dalam konteks keuangan perusahaan merujuk pada penggunaan pinjaman atau utang untuk meningkatkan potensi keuntungan perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh berbagai faktor seperti tingkat pertumbuhan, tingkat bunga, dan risiko bisnis. Hubungan antara *leverage* dan nilai perusahaan dapat dilihat dari seberapa besar pengaruh penggunaan utang terhadap kinerja dan nilai perusahaan secara keseluruhan. Dengan memahami konsep ini, kita dapat mengevaluasi strategi keuangan yang tepat untuk meningkatkan nilai perusahaan.

7. Hubungan Pengungkapan ESG dimediasi oleh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Keterkaitan antara ESG terletak pada kenyataan bahwa perusahaan dengan praktik ESG yang kuat cenderung juga memiliki struktur tata kelola yang baik. Penyelarasan ini pada akhirnya menghasilkan kinerja keuangan yang lebih baik dan peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan yang mengedepankan ESG dan Kinerja Keuangan yang baik mampu membangun kepercayaan dengan pemangku kepentingannya, termasuk pelanggan, karyawan, dan investor. Kepercayaan ini penting untuk keberhasilan jangka panjang dan keberlanjutan dalam lingkungan bisnis yang kompetitif saat ini. Dengan menunjukkan komitmen terhadap praktik bisnis yang etis dan tanggung jawab sosial, perusahaan dapat menarik dan mempertahankan talenta terbaik, meningkatkan reputasi mereka, dan pada akhirnya mendorong profitabilitas.

8. Hubungan Likuiditas yang dimediasi oleh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Dengan likuiditas yang memadai, perusahaan dapat mengalokasikan dana untuk kegiatan yang meningkatkan profitabilitas, seperti ekspansi usaha, inovasi, atau peningkatan efisiensi operasional. Kinerja profitabilitas yang baik

akan menarik lebih banyak investor, yang pada gilirannya akan meningkatkan permintaan saham perusahaan dan memperbesar nilai perusahaan. Oleh karena itu, likuiditas yang mendukung profitabilitas akan memberikan kontribusi langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan di pasar. Profitabilitas berperan sebagai mediator yang menghubungkan likuiditas dengan nilai perusahaan. Meskipun likuiditas yang baik penting untuk menjaga kelangsungan operasional, profitabilitas yang tinggi adalah indikator utama yang menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan nilai dari sumber daya yang dimilikinya. Ketika perusahaan memiliki likuiditas yang cukup, namun tidak mampu menghasilkan keuntungan yang baik, maka likuiditas tersebut mungkin tidak akan berdampak signifikan pada nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang tidak hanya memiliki likuiditas yang cukup tetapi juga menunjukkan kinerja profitabilitas yang solid, akan lebih dihargai oleh investor dan pasar, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

9. Hubungan *Leverage* yang dimediasi oleh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan.

Leverage yang digunakan dengan bijak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memanfaatkan dana eksternal (utang) untuk memperluas usaha dan meningkatkan laba. Namun, penggunaan *leverage* yang berlebihan berisiko mengurangi nilai perusahaan jika perusahaan tidak dapat menghasilkan pengembalian yang lebih tinggi dari biaya bunga utang. Dalam hal ini, terlalu banyak utang dapat meningkatkan beban finansial dan menambah risiko kebangkrutan, yang akan menurunkan persepsi pasar terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan memiliki tingkat profitabilitas yang tinggi, meskipun menggunakan utang, perusahaan dapat mengimbangi beban bunga dan meningkatkan laba bersih. Hasilnya, profitabilitas yang baik dapat membantu meningkatkan nilai perusahaan meskipun *leverage* tinggi. Sebaliknya, jika profitabilitas rendah, penggunaan utang yang berlebihan dapat

menurunkan nilai perusahaan karena biaya bunga yang tinggi tidak dapat diimbangi dengan pendapatan yang cukup.

1.3 PEMBATASAN MASALAH

Dengan keterbatasan waktu dan sumber daya dalam penelitian ini, maka penulis hanya memfokuskan pada hal yang berkaitan dengan:

1. Nilai Perusahaan sebagai variabel terikat (*Dependen*)
2. Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan *Leverage* sebagai variabel bebas (*Independen*)
3. Profitabilitas Sebagai Variabel Mediasi.
4. Subjek penelitian meliputi perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Waktu pengamatan penelitian hanya dalam kurung waktu 2019 – 2023.

1.4 PERUMUSAN MASALAH

Berdasarkan uraian latar belakang tersebut, maka yang menjadi pokok masalah dalam penelitian ini antara lain sebagai berikut:

1. Apakah Pengungkapan *Environmental, Social, Governance (ESG)* berpengaruh signifikan Nilai Perusahaan?
2. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan Nilai Perusahaan?
3. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan Nilai Perusahaan?
4. Apakah Pengungkapan *Environmental, Social, Governance (ESG)* berpengaruh signifikan Profitabilitas?
5. Apakah Likuiditas berpengaruh signifikan Profitabilitas?
6. Apakah *Leverage* berpengaruh signifikan Profitabilitas?

7. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh penuh antara Pengungkapan ESG dengan Nilai Perusahaan?
8. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh penuh antara Likuiditas dengan Nilai Perusahaan?
9. Apakah Profitabilitas mampu memediasi pengaruh penuh antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan?

1.5 TUJUAN PENELITIAN

Berdasarkan pokok permasalahan diatas, maka tujuan dari penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Untuk menguji & menganalisis pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Profitabilitas.
2. Untuk menguji & menganalisis pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai perusahaan.
3. Untuk menguji & menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap hubungan Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan.
4. Untuk menguji & menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas.
5. Untuk menguji & menganalisis pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.
6. Untuk menguji & menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap hubungan Likuiditas dan Nilai Perusahaan.
7. Untuk menguji & menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Profitabilitas.
8. Untuk menguji & menganalisis pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan
9. Untuk menganalisis pengaruh Profitabilitas terhadap hubungan *Leverage* dan Nilai Perusahaan.

1.6 MANFAAT PENELITIAN

Setiap penelitian diharapkan memiliki manfaat. Manfaat tersebut bisa bersifat teoritis, dan praktis (Sugiyono, 2023). Oleh karena itu, hasil penelitian ini diharapkan memiliki manfaat diantaranya:

1. Manfaat teoritis:
 - a. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi penelitian selanjutnya yang relevan.
 - b. Hasil penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi bagi pengembangan ilmu akuntansi khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan (terutama yang disebabkan oleh pengungkapan ESG Likuiditas, dan *Leverage*)
2. Manfaat praktis:
 - a. Penelitian ini diharapkan menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan dan pihak-pihak terkait dalam menganalisis Pengungkapan ESG, Likuiditas dan *Leverage* untuk mendeteksi secara dini Nilai Perusahaan serta pengaruhnya.
 - b. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi referensi tambahan mengenai pengaruh Nilai Perusahaan bagi peneliti berikutnya.

1.7 SISTEMATIKA PENULISAN

Sistematika penulisan dibagi menjadi tiga bab, dengan tujuan mendapatkan gambaran umum serta urutan pembahasan agar lebih mudah untuk dipahami dan dimengerti. Adapun sistematikanya sebagai berikut:

BAB I PENDAHULUAN

Dalam bab ini membahas tentang latar belakang penelitian yang menguraikan fenomena penelitian, kedua identifikasi masalah menguraikan masalah yang terkait dengan variabel yang diteliti. Selanjutnya pembatasan masalah ini menjelaskan variable yang diteliti, periode penelitian dan unit penelitian yang digunakan. Keempat perumusan masalah menjelaskan masalah masalah yang diteliti, selanjutnya tujuan penelitian, dan manfaat penelitian, sub bab ini menguraikan manfaat akademis maupun manajerial, dan terakhir sistematika penulisan.

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

Pada bab ini membahas mengenai landasan teori yang digunakan oleh peneliti yaitu teori sinyal (*Signalling Theory*) dan teori legitimasi, (*Legitimacy Theory*), definisi variabel serta dimensi dan indikator dari variabel Nilai Perusahaan, pengungkapan *ESG* (*Environment, Social, & Governance*), Likuiditas, *Leverage*, dan Profitabilitas hasil dari penelitian sebelumnya, kerangka teoritis dan hipotesis penelitian.

BAB III METODOLOGI PENELITIAN

Bab ini menjelaskan tentang metode analisis yang digunakan dalam penelitian, populasi dan sampel penelitian, objek penelitian, serta operasional variabel. Metode penelitian terdiri dari tipe penelitian dan teknik pengumpulan data. Populasi dan sampel penelitian menjabarkan populasi penelitian yang digunakan disertai dengan alasan pemilihan populasi tersebut. Objek penelitian berisi informasi umum mengenai masing-masing perusahaan yang menjadi objek penelitian. Model penelitian berisi perumusan hubungan antar variabel yang diteliti kedalam bentuk matematis yang akan diujikan melalui pengolahan data

penelitian. Operasional variabel berisi uraian singkat dari masing-masing variabel yang terdapat pada model penelitian. Selanjutnya menjelaskan uji data dan uji hipotesa. Dalam uji data dan hipotesa sesuai dengan alat analisis yang digunakan dalam penelitian. Sektor yang menjadi sampel penelitian adalah sektor energi yang terdaftar di BEI tahun 2019-2023.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

1.1 Landasan Teori

Dalam rangka menunjang suatu penelitian sebagai pedoman maka dibutuhkan landasan teori yang bersifat ilmiah. Landasan teori berisi berbagai teori yang menjelaskan mengenai variabel-variabel penelitian yang digunakan untuk pemecahan penelitian. Berikut ini landasan teori dan konsep-konsep yang berkaitan dengan variabel penelitian yaitu pengaruh Pengungkapan ESG, likuiditas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh profitabilitas.

1.1.1 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori sinyal pertama kali dikemukakan oleh Spence dalam penelitiannya yang berjudul Job Market Signalling pada tahun 1973 (Utami et al., 2020). Teori ini melibatkan dua pihak, yakni pihak dalam yaitu manajemen dimana berperan sebagai pihak yang memberikan sinyal dan pihak luar seperti investor yang berperan sebagai pihak yang menerima sinyal tersebut. Spence mengemukakan bahwa isyarat atau signal memberikan suatu sinyal, pihak pengirim (pemilik informasi) berusaha memberikan potongan informasi relevan yang dapat dimanfaatkan oleh pihak penerima. Pihak penerima kemudian akan menyesuaikan perilakunya sesuai dengan pemahamannya terhadap sinyal tersebut (Utami et al., 2020).

Brigham dan Houston (2019) menyebutkan *signalling theory* merupakan satu langkah putusan yang harus diambil manajemen *signalling theory* perusahaan untuk memberikan informasi bagi investor tentang prospek perusahaan yang ditangani oleh manajer, dengan harapan mendapatkan sinyal positif dari kreditur/ investor. Sinyal positif yang diharapkan oleh manajer perusahaan berupa penambahan tingkat penggunaan hutang.

Alasan digunakan *signalling theory* yang menjadi landasan dalam penelitian ini disebabkan terdapat asimetri informasi antara perusahaan dengan pihak luar, perusahaan adalah pihak yang lebih banyak tahu mengenai kondisi keuangan yang ada di perusahaannya daripada pihak luar (kreditor, investor). Salah satu cara untuk mengurangi asimetri informasi adalah dengan memberikan sinyal kepada pihak luar berupa informasi laporan keuangan yang dapat dipercaya sehingga dapat digunakan oleh investor dalam mengambil keputusan yang berguna untuk mengurangi ketidakpastian mengenai prospek perusahaan di masa mendatang (Hardini & Mildawati, 2021).

Sinyal yang ditangkap oleh investor dapat berupa sinyal yang baik (*good news*) atau bahkan dapat memberikan sinyal yang buruk (*bad news*), yaitu: (1) struktur modal merupakan informasi yang sangat penting yang dikeluarkan oleh perusahaan, karena berpengaruh terhadap keputusan investasi pihak eksternal perusahaan. Tingkat struktur modal yang rendah mengartikan bahwa perusahaan tidak banyak memiliki utang dan dianggap mampu untuk membayar kewajiban utangnya hal ini dapat memberikan sinyal baik (*good news*), investor tertarik terhadap suatu perusahaan dapat terjadi karena informasi yang disampaikan dalam laporan keuangan perusahaan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa yang akan datang (Saragih & Hariani, 2023). (2) perusahaan yang memiliki tingkat struktur modal yang tinggi akan memberikan sinyal buruk (*bad news*) dalam informasi laporan keuangan yang dipublikasikan, karena kelangsungan atas usaha perusahaan diragukan dalam operasional perusahaan yang dianggap tidak berjalan dengan efektif dan efisien mengelola struktur modalnya. Dan ini dapat menyebabkan investor atau kreditor menjadi ragu bahkan kehilangan kepercayaan atas kelangsungan usaha perusahaan tersebut (Kartikayanti & Ardini, 2021). Oleh karena itu, penelitian ini bertujuan untuk meneliti apakah likuiditas, profitabilitas, pertumbuhan penjualan, struktur modal, dan ukuran perusahaan dapat memberi sinyal kepada investor atau kreditor dalam memberikan pendanaan eksternal.

Suatu bentuk pengungkapan informasi non keuangan seperti ESG disclosure juga dapat dipandang sebagai suatu sinyal baik yang diharapkan dapat diterima oleh pihak lain yang dapat memengaruhi pengambilan keputusan. Pengungkapan informasi non keuangan perusahaan tentang lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif yang ditangkap oleh para investor akan membuat perusahaan memperoleh penilaian yang baik dimata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham sehingga terjadi kenaikan harga saham yang memberikan dampak pada nilai perusahaan yang meningkat (Safriani & Utomo, 2020).

Alasan digunakan teori sinyal dalam penelitian ini dikarenakan laporan keuangan mengandung informasi yang dapat memberi sinyal goodnews/badnews kepada para stakeholder. Sehingga peneliti menggunakan teori sinyal dalam penelitian ini untuk menguji apakah informasi Pengungkapan ESG, *leverage*, ukuran perusahaan, dan likuiditas dapat memberikan sinyal kepada para stakeholder untuk kenaikan atau penurunan pada profitabilitas perusahaan.

1.1.2 Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan mendasarkan operasional bisnisnya pada lingkungan sosial perusahaan melalui kontrak sosial yang disetujui dan berbagai keinginan masyarakat sebagai bentuk penghargaan atas persetujuan organisasi dan keberlanjutan perusahaan (Guthrie, J. And Parker, 1989). Legitimasi telah bergeser seiring dengan pergeseran masyarakat dan lingkungan, perusahaan harus mampu beradaptasi dengan perubahan tersebut baik dari segi produk, metode, dan tujuan. Deegan, Robin dan Tobin (2002) menyatakan legitimasi dapat diperoleh apabila terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan yang tidak mengganggu atau kongruen dengan keberadaan sistem nilai yang ada di masyarakat dan lingkungan. Ketika terjadi pergeseran ke arah inkongruensi, saat itulah legitimasi perusahaan bisa terancam.

Legitimasi dapat diartikan sebagai suatu kondisi dimana perusahaan berfungsi sesuai dengan norma dan aturan yang berlaku di masyarakat dimana perusahaan tersebut berada. Perusahaan akan terus didukung oleh masyarakat jika perusahaan tidak melanggar norma dan nilai yang berlaku.

Legalitas yang diberikan oleh masyarakat akan dicabut apabila terdapat hal-hal yang mencurigakan dan mengurangi kepercayaan perusahaan dalam menjalankan usahanya. Perusahaan dapat mengurangi kesenjangan kesenjangan legitimasi dengan menerbitkan laporan keberlanjutan (Aniktia & Khafid, 2015). Pengungkapan informasi secara sukarela pengungkapan informasi secara sukarela dapat meningkatkan transparansi perusahaan, yang dapat dukungan yang diberikan oleh masyarakat dapat lebih maksimal sehingga kelangsungan usaha dapat lebih terjamin. lebih terjamin. Oleh karena itu, perusahaan besar yang mempublikasikan laporan keberlanjutan mendapatkan perhatian yang lebih banyak mendapat perhatian dibandingkan perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan.

Dalam teori legitimasi dijelaskan bahwa sebuah perusahaan memperhatikan batasan-batasan, norma-norma, dan nilai-nilai yang berkembang di masyarakat sekitar saat melakukan kegiatan bisnis. Hal ini dilakukan agar perusahaan dapat diterima dan mendapat dukungan dari masyarakat sehingga kegiatan bisnis perusahaan dapat terus berjalan dengan lancar. Selain itu, pengungkapan informasi secara sukarela juga dapat meningkatkan dukungan yang diberikan oleh masyarakat dan meningkatkan transparansi perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan besar yang mempublikasikan laporan keberlanjutan akan lebih diperhatikan, dibandingkan dengan perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keberlanjutan. Legitimasi sebuah perusahaan dapat tercipta dengan adanya laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan akan menjelaskan bagaimana perusahaan bertanggung jawab atas aktivitas yang telah dilakukan. Semakin besar ukuran perusahaan, maka semakin banyak dana yang harus dikumpulkan oleh perusahaan untuk menyampaikan informasi yang lebih banyak. Hal

ini sejalan dengan besarnya pengaruh perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan daripada perusahaan kecil dan menengah.

Alasan digunakan teori legitimasi dalam penelitian ini dikarenakan teori legitimasi menekankan pentingnya keselarasan antara aktivitas perusahaan dengan norma dan nilai sosial yang berlaku. Perusahaan yang berhasil menyesuaikan diri dengan harapan masyarakat melalui praktik ESG tidak hanya akan memperoleh legitimasi tetapi juga mengurangi kemungkinan konflik atau penolakan dari masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG adalah cara bagi perusahaan untuk menunjukkan tanggung jawab sosial mereka dan membangun hubungan positif dengan lingkungan sekitar. Dengan demikian memberikan kerangka kerja yang kuat untuk memahami bagaimana praktik ESG dapat memengaruhi persepsi publik, kinerja keuangan, dan legitimasi sosial perusahaan.

1.1.3 Teori Trade Off

Trade-off theory merupakan teori hasil dari pengembangan teori MM yang dicetuskan oleh Modigliani dan Miller pada tahun 1963. Trade-off theory adalah teori struktur modal yang menyatakan bahwa perusahaan menukar manfaat pajak (Tax Shield) dengan pembiayaan utang terhadap masalah yang disebabkan oleh potensi kebangkrutan. Hal ini disebabkan karena oleh pembayaran bunga utang dilakukan dengan mengurangi Earnings Before Interest and Taxes (EBIT), yaitu pendapatan yang belum dikurangi oleh pajak. Pembayaran bunga tidak terpengaruh oleh pajak sehingga membuat pendanaan yang dilakukan menggunakan utang lebih menguntungkan dibandingkan dengan saham biasa atau saham preferen yang harus membuat perusahaan membagi kepemilikan mereka dengan orang lain.

Trade-off theory membahas tentang hubungan antara struktur modal dengan nilai perusahaan. Inti dari teori trade-off dalam struktur modal adalah untuk menyeimbangkan manfaat dan biaya menggunakan hutang. Utang tambahan masih

dapat diterima selama manfaatnya lebih besar daripada pengorbanannya. Utang tambahan tidak diperbolehkan jika penggunaan utang telah membuat korban lebih besar. Berdasarkan teori ini, perusahaan berusaha mempertahankan struktur modal yang ditargetkan dengan tujuan memaksimalkan nilai pasar mereka. Selanjutnya, karena adanya biaya penyesuaian, TOT mengusulkan penyesuaian parsial untuk leverage yang optimal di setiap periode (González, 2012). TOT menunjukkan bahwa struktur modal optimal ketika ditentukan dengan menimbang biaya keuangan terhadap manfaat menggunakan leverage untuk masalah keagenan.

Dengan demikian, memperbanyak porsi utang akan memperbanyak aliran pendapatan yang kemudian diberikan ke investor dan membuat harga saham meningkat (Brigham & Houston, 2019). Meningkatnya nilai perusahaan atau harga saham sebuah perusahaan karena utang ini hanya sampai batas porsi utang tertentu yang disebut sebagai titik optimal karena juga mempertimbangkan adanya Cost of financial distress yang akan semakin besar seiring bertambahnya utang yang dimiliki perusahaan. Setelah melewati titik optimal dari struktur modal, nilai perusahaan atau harga saham perusahaan akan menurun secara bertahap.

Alasan digunaannya teori trade off dalam penelitian ini adalah Teori trade-off menjelaskan hubungan antara penggunaan utang (leverage) dan nilai perusahaan dengan menekankan bahwa terdapat tingkat utang optimal yang dapat memaksimalkan nilai pasar perusahaan. Penggunaan utang memberikan keuntungan pajak melalui penghematan pajak yang dihasilkan dari pembayaran bunga utang, yang dapat dikurangkan dari pajak. Hal ini membuat utang menjadi lebih murah dibandingkan dengan ekuitas, sehingga meningkatkan profitabilitas dan nilai perusahaan. Teori ini juga mempertimbangkan biaya yang timbul akibat potensi kebangkrutan. Meskipun utang dapat meningkatkan nilai perusahaan, jika digunakan secara berlebihan, risiko kebangkrutan akan meningkat, yang pada gilirannya dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, ada batasan pada seberapa banyak utang yang dapat diambil tanpa menimbulkan biaya yang lebih besar daripada manfaatnya.

Teori trade-off menekankan pentingnya menyeimbangkan manfaat dari penggunaan utang (seperti penghematan pajak) dengan biaya yang terkait (seperti biaya kebangkrutan dan biaya agensi). Perusahaan harus menemukan titik di mana manfaat tambahan dari utang sama dengan biaya tambahan yang ditimbulkan. Jika perusahaan melampaui titik ini, nilai perusahaan akan mulai menurun. Perusahaan berusaha untuk mencapai struktur modal yang optimal dengan melakukan penyesuaian terhadap tingkat leverage mereka. Jika perusahaan menyimpang dari tingkat utang optimal, mereka akan berusaha untuk kembali ke tingkat tersebut untuk memaksimalkan nilai pasar. Penggunaan utang dapat meningkatkan pendapatan per lembar saham (EPS) karena mengurangi jumlah saham beredar saat pendanaan dilakukan melalui utang. Ini mendorong peningkatan laba bersih yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Secara keseluruhan, teori trade-off memberikan kerangka kerja bagi manajer keuangan dalam merencanakan struktur modal yang efektif untuk memaksimalkan nilai perusahaan dengan mempertimbangkan manfaat dan risiko dari penggunaan utang.

1.1.4 Relevansi Variabel Dependen dengan Kajian Akuntansi

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah Nilai Perusahaan. Dalam menetapkan variabel dependen harus ada keterkaitan dengan bidang ilmu yang menjadi dasar dalam penelitian ini adalah bidang ilmu Akuntansi dimana bidang ilmu Akuntansi memiliki beberapa kajian seperti: Akuntansi Keuangan, Akuntansi Manajemen, Akuntansi Pajak, Akuntansi Forensik, Akuntansi Lingkungan dan lain-lain.

Menurut Satria (2021) Akuntansi sebagai proses mengidentifikasi, mengukur dan melaporkan informasi ekonomi untuk memungkinkan adanya penilaian dan keputusan yang jelas dan tegas bagi mereka yang menggunakan informasi tersebut, dengan kata lain informasi ekonomi yang dihasilkan diharapkan berguna dalam

penilaian pengambilan keputusan mengenai kesatuan usaha yang bersangkutan.

Akuntansi berkepentingan dalam menyediakan informasi kepada para penggunanya. Dalam hal ini akuntansi sebagai saran komunikasi bisnis, sehingga akuntansi dikatakan sebagai bahasa bisnis. Standar akuntansi memberikan pedoman perlakuan akuntansi terhadap sesuatu kejadian. Pedoman tersebut terefleksi dalam pendefinisian, pengukuran, penilaian, pengakuan dan pengungkapan elemen-elemen atau pos-pos laporan keuangan. Tujuan pokok akuntansi keuangan untuk menyediakan informasi kuantitatif yang bersifat keuangan mengenai perusahaan tertentu kepada para pemakai laporan, khususnya kepada pemilik dan kreditur untuk pembuatan keputusan ekonomi tertentu. Tujuan tersebut meliputi pula penyediaan informasi untuk menilai efektivitas manajemen dalam memenuhi pekerjaan pengurusan perusahaan dan tanggungjawab manajerial lainnya (Siallagan, 2020).

Laporan keuangan merupakan salah satu sumber informasi untuk membuat keputusan ekonomi. Informasi ini tidak digunakan langsung dalam kaitannya dengan kepentingan pemakai. Pemakai laporan keuangan hendaknya melakukan analisis terlebih dahulu sebelum menggunakannya sebagai bahan pengambilan keputusan ekonomi. Selain itu juga laporan keuangan bisa digunakan oleh stockholder untuk menilai berapa nilai perusahaan dari perusahaan tersebut sehingga memambantu mereka dalam mengambil keputusan untuk pemberian investasi atau pembelian saham. Berikut adalah relevansi variabel dependen dengan kajian akuntansi:

Tabel 2.1
Variabel Dependen dan Kajian Akuntansi

| No | Variabel Dependen | Kajian Akuntansi |
|----|-------------------|--------------------|
| 1 | Nilai Perusahaan | Akuntansi Keuangan |

Sumber: jurnal.id

1.1.5 Pengungkapan *Envinronmental, Social, Governance (ESG)*

Saat ini *Environment, Social, Governance* (ESG) merupakan filosofi investasi yang berfokus pada pertumbuhan nilai jangka panjang yang meninjau 3 (tiga) aspek, yaitu ekonomi, sosial, dan tata kelola (Ting Li et al., 2021). Faktor lingkungan mencakup hubungan perusahaan dengan lingkungan secara fisik, faktor sosial mencakup dampak sosial perusahaan terhadap masyarakat, dan faktor tata kelola berhubungan dengan bagaimana perusahaan dikelola (FSCO, 2016). Integritas lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (ESG) telah menjadi kunci dalam membentuk identitas bisnis modern. Konsep ESG yang pertama kali diperkenalkan dalam laporan PBB tahun 2004, menjadi landasan dalam pengambilan keputusan investasi dan pelaporan dampak bisnis. Indonesia turut berkomitmen dalam implementasi bisnis berkelanjutan, salah satunya melalui regulasi POJK 51/POJK.03/2017 yang dikeluarkan oleh OJK, yang bertujuan mendorong pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan. Dengan peraturan ini, OJK menekankan pentingnya penyampaian laporan keberlanjutan, sejalan dengan agenda SDGs yang diadopsi secara global (Frecillia & Sudrajat, 2024).

Perusahaan yang mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG dalam operasionalnya tidak hanya memberikan dampak positif pada lingkungan dan masyarakat, tetapi juga menikmati berbagai manfaat bisnis. Dalam tulisan ini, kita akan menjelajahi manfaat bisnis dari integritas ESG, termasuk peningkatan kinerja keuangan dan daya tarik investor serta klien. Praktek ESG sering kali mendorong perusahaan untuk meningkatkan efisiensi operasional. Pengelolaan yang bijak terhadap sumber daya alam, pengurangan limbah, dan peningkatan efisiensi energi dapat menghasilkan penghematan biaya jangka panjang. Fokus pada inovasi berkelanjutan memungkinkan perusahaan untuk mengembangkan produk (Muhammad et al, 2023).

Survei global dan nasional menunjukkan tren peningkatan minat investor terhadap bisnis yang mengadopsi prinsip ESG. Seperti Survei oleh Schroders Institutional Investor Study 2022 menunjukkan bahwa investor global, termasuk dari Asia Pasifik, semakin cenderung berinvestasi pada bisnis yang mengintegrasikan ESG. Baik investor institusi maupun individu semakin menyadari pentingnya investasi berkelanjutan. Hal ini didorong oleh kesadaran bahwa perusahaan yang memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik cenderung memiliki kinerja keuangan yang lebih stabil dalam jangka panjang. Selain itu, investor juga melihat ESG sebagai cara untuk mengurangi risiko investasi dan menciptakan dampak positif bagi masyarakat (Frecillia & Sudrajat, 2024).

ESG merupakan pengungkapan praktik sosial, lingkungan, dan tata kelola dianggap penting bagi semua pemangku kepentingan, karena itu hubungan antara pengungkapan skor ESG dan kinerja perlu ditekankan. Dimana para investor tersebut mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan melalui laporan pengungkapan yang telah dibuat oleh perusahaan (Buallay, 2019). ESG merujuk pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial dan tata kelola pengambilan keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif. Saham ESG meningkatkan kinerja keuangan, likuiditas saham, volatilitas penurunan, dan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021). ESG merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021). ESG merupakan fondasi penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis berkelanjutan (Baier dkk, 2020). ESG didefinisikan sebagai aktivitas pemenuhan tanggung jawab sosial (social) dan lingkungan (environment) serta penerapan etika bisnis dibawah pengawasan yang efektif (governance) (Kim & Li, 2021).

Pengungkapan ESG di setiap negara berbeda-beda. Banyak perusahaan mengadopsi *Global Reporting Initiative* (GRI) sebagai pedoman dalam melaporkan kinerja ESG mereka. Ada metode konvensional untuk melakukan pengungkapan, namun seiring berkembangnya teknologi banyak orang menggunakan metode modern yang menggunakan situs tertentu dan media sosial (Fatemi, 2017). Penelitian mengenai tingkat dan kualitas laporan ESG sebagian besar didasarkan pada pemberian peringkat dan checklist yang dikembangkan oleh para peneliti yang secara manual mengumpulkan data dari laporan tahunan dan situs perusahaan.

Sekarang, pengungkapan ESG juga datang dari perusahaan khusus penyedia informasi, contohnya adalah data skor ESG yang dikumpulkan oleh bloomberg dan digunakan untuk penelitian masa kini (Ferdiansyah, 2023). ESG saat ini telah menjadi bagian dari tanggung jawab sosial perusahaan atau keberlangsungan perusahaan yang penting. Permintaan terhadap ESG yang lebih sistematis telah meningkat dan memunculkan sejumlah organisasi dunia yaitu *Global Reporting Initiative* dan *United Nations Global Compact* (Lydenberg, 2013). Kedua organisasi ini kemudian membuat suatu inisiatif yang diberi nama *Principle of Responsible Investing* (PRI) di tahun 2006. Pedoman ini memberikan respon jelas kepada investor, dimana isu ESG bisa diintegrasikan ke dalam analisis investasi dan dapat memberikan panduan seperangkat praktek standar.

Pengungkapan ESG global tidak hanya menjadi alat untuk meningkatkan transparansi tetapi juga sebagai strategi bisnis yang penting untuk memastikan keberlanjutan jangka panjang dan harmonisasi standar pelaporan ESG menjadi fokus utama di masa depan. Konsolidasi antar kerangka kerja seperti ISSB dan GRI bertujuan menciptakan pendekatan terpadu untuk pengungkapan keberlanjutan. Selain itu, tekanan dari investor global kemungkinan akan meningkatkan adopsi pengungkapan ESG secara lebih luas.

Pengungkapan ESG diatur oleh berbagai regulasi di tingkat nasional maupun supranasional, antara lain: Uni Eropa: Melalui *Corporate Sustainability Reporting Directive* (CSRD), perusahaan diwajibkan melaporkan dampak lingkungan dan sosial dari aktivitas bisnis mereka, termasuk melalui taksonomi Uni Eropa dan *Sustainable Finance Disclosure Regulation* (SFDR), Amerika Serikat: SEC *Climate Disclosure* mewajibkan perusahaan publik untuk mengungkapkan informasi terkait perubahan iklim dalam laporan tahunan mereka mulai tahun 2024, Indonesia: Berdasarkan POJK 51/2017, perusahaan di sektor keuangan diwajibkan melaporkan informasi keberlanjutan. Dan standar global seperti GRI juga digunakan untuk memperkuat transparansi laporan keberlanjutan di Indonesia. Beberapa standar pelaporan ESG yang banyak digunakan secara global meliputi: *Global Reporting Initiative* (GRI): Standar ini berfokus pada pelaporan keberlanjutan yang mencakup aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. GRI membantu perusahaan melaporkan topik material yang relevan dengan dampak keberlanjutan mereka; *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB): SASB menyediakan pedoman pelaporan yang spesifik untuk sektor industri tertentu, dengan fokus pada informasi yang material secara finansial bagi investor; *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD): TCFD dirancang untuk membantu perusahaan mengungkapkan risiko dan peluang terkait perubahan iklim, dengan fokus pada tata kelola, strategi, manajemen risiko, serta metrik dan target; *International Sustainability Standards Board* (ISSB): ISSB mengembangkan standar seperti IFRS S1 dan S2 untuk pengungkapan keberlanjutan yang konsisten dan relevan secara global.

Tujuan Pengungkapan ESG antara lain memberikan transparansi kepada pemangku kepentingan tentang dampak keberlanjutan perusahaan, Membantu perusahaan mengidentifikasi, mengelola, dan mengurangi risiko lingkungan dan social, dan meningkatkan daya tarik bagi investor yang semakin mempertimbangkan kinerja ESG dalam keputusan investasi mereka. Dalam beberapa penelitian internasional menunjukkan bahwa pengungkapan ESG yang baik dapat meningkatkan kinerja

keuangan perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Naeem et al. (2022) dan Chen & Xie (2022) menemukan bahwa pengungkapan informasi ESG yang transparan berkontribusi pada peningkatan profitabilitas dan nilai pasar perusahaan. Hasil analisis regresi menunjukkan bahwa variabel ESG memiliki pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, di mana koefisien positif mengindikasikan bahwa semakin baik pengungkapan ESG, semakin tinggi kinerja keuangan yang diukur dengan ROA (Frecilia & Sudrajat, 2024).

Praktik ESG dapat dilihat dalam peraturan OJK (POJK) Nomor 51/pojk.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik. Dimana fokus POJK ini adalah untuk mewujudkan pembangunan berkelanjutan yang mampu menjaga stabilitas ekonomi dan sistem perekonomian nasional yang mengedepankan keselarasan antara aspek ekonomi, sosial dan lingkungan hidup. Dalam Pasal 1 ayat 8 dan 9 POJK Nomor 51/POJK.03/2017 menjelaskan mengenai keuangan berkelanjutan merupakan dukungan menyeluruh dari sektor jasa keuangan untuk menciptakan pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dengan menyeraskan kepentingan ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Sedangkan lingkungan hidup adalah kesatuan ruang dengan semua benda, daya, keadaan dan makhluk hidup, termasuk manusia dan perilakunya, yang mempengaruhi alam itu sendiri, kelangsungan perikehidupan dan kesejahteraan manusia serta makhluk hidup lain.

Selain itu juga pengungkapan ESG dalam suatu perusahaan dapat dibantu oleh firma jasa, misalnya PwC merupakan salah satu firma jasa profesional global terkemuka memiliki peran penting dalam membantu perusahaan menerapkan praktik ESG yang berkelanjutan. Beberapa aspek utama ESG dalam PwC, antara lain: Lingkungan (membantu perusahaan dalam pengukuran jejak karbon dan strategi dekarbonisasi, menyediakan layanan terkait kepatuhan terhadap regulasi lingkungan, membantu perusahaan dalam transisi menuju ekonomi rendah karbon dan energi terbarukan, dan menganalisis risiko perubahan iklim dan dampaknya terhadap bisnis).

Sosial (menganalisis dampak sosial dari kegiatan bisnis terhadap masyarakat dan tenaga kerja, meningkatkan keberagaman, kesetaraan, dan inklusi (*DEI - Diversity, Equity, and Inclusion*) dalam perusahaan, membantu perusahaan dalam pengelolaan hak asasi manusia dan rantai pasok yang bertanggung jawab, dan mengembangkan strategi kesejahteraan karyawan dan keterlibatan masyarakat). Tata Kelola Perusahaan (membantu perusahaan dalam meningkatkan transparansi dan kepatuhan terhadap regulasi ESG, menyediakan strategi anti-korupsi, etika bisnis, dan tata kelola yang baik, meningkatkan akuntabilitas manajemen dalam penerapan ESG, dan mengintegrasikan ESG dalam strategi bisnis dan pelaporan keuangan).

Dengan adanya pengungkapan *Enviromental, social, governanace* dan regulasi dari otoritas terkait, diharapkan pemahaman masyarakat mengenai investasi berkelanjutan akan terus berkembang. Dari perspektif perusahaan, pengungkapan informasi environmental, social dan governanace tentu dapat menarik investor yang memperhatikan aspek keberlanjutan untuk menanamkan modal mereka. Selain itu, pengungkapan Enviromental, social dan governanace juga dapat memberikan citra perusahaan. Peningkatan citra dan reputasi perusahaan memberikan peluang untuk menarik lebih banyak konsumen, yang pada akhirnya dapat meningkatkan loyalitas terhadap perusahaan tersebut (Syaputri, et al., 2024).

Dalam pelaporan kinerja ESG banyak perusahaan menggunakan GRI sebagai panduan. Ada beberapa cara *disclosure* yang konvensional, namun saat ini masyarakat luas menggunakan metode modern dengan memakai website dan media sosial (Fatemi et al., 2018). Studi tentang cakupan ESG *quality report* sangat bergantung pada tingkat dan daftar periksa yang dikembangkan oleh para peneliti yang secara manual dengan pengumpulan data dari *annual report* serta website perusahaan. Penelitian mengenai tingkat dan kualitas laporan ESG sebagian besar didasarkan pada pemberian peringkat dan checklist yang dikembangkan oleh para peneliti yang secara manual mengumpulkan data dari laporan tahunan dan situs perusahaan. Sekarang, pengungkapan ESG juga datang dari perusahaan khusus penyedia informasi,

contohnya adalah data skor ESG yang dikumpulkan oleh bloomberg dan digunakan untuk penelitian masa kini. Berikut ini indikator kriteria penilaian ESG pada masing-masing aspek yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 2.2 Kriteria Penilaian ESG

| Aspek Lingkungan (Environment) | Aspek Sosial (Social) | Aspek Tata Kelola (Governance) |
|---|--|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Material 2. Energi 3. Air & Efluens 4. Keanekaragaman Hayati 5. Emisi 6. Air & Limbah 7. Kepatuhan Lingkungan 8. Penilaian Lingkungan Pemasok | <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepegawaian 2. Hubungan Tenaga Kerja dan Manajement 3. Kesehatan & Keselamatan Kerja 4. Pelatihan & Pendidikan 5. keanekaragam & kesempatanaa setara 6. Non Diskriminasi 7. Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 8. Pekerjaan Anak & Kerja paksa 9. Wajib Kerja 10. Praktik Keamanan 11. Hak Masyarakat Adat 12. Penilaian HAM 13. Masyarakat Lokal 14. Penilaian sosial pemasok 15. Kebijakan Publik 16. Kesehatan & keselamatan pelanggan 17. Pemasaran & pelabelan 18. Privasi Pelanggan 19. Kepatuhan sosial ekonomi | <ol style="list-style-type: none"> 1. Mendelegasikan Kewenangan 2. Tanggung jawab untuk tingkat eksekutif 3. Lingkungan & Sosial 4. Anggota Komite 5. Nlai-nilai strategi 6. Keberlanjutan |

Sumber: Panduan Indeks GRI ESG *Sector Energy* 2016-302

Pengungkapan ESG dalam penelitian ini dapat dinilai dengan menggunakan angka nominal 0 dan 1 dan 2 yang artinya:

- | |
|--|
| 0 = Bila tidak diungkapkan |
| 1 = Bila diungkapkan dengan narasi |
| 2 = Bila diungkapkan dengan Tabel/Grafik |

Sumber:(Meca & Martínez, 2005; Purwanti et al., 2022)

Indeks ini mengukur penilaian dalam Pengungkapan *Environment, Social* dan *Governance* (ESG) perusahaan, dimana semakin tinggi nilai indeks menggambarkan perusahaan semakin baik dalam menerapkan ESG dan sebaliknya semakin rendah indeks menunjukkan semakin buruk dalam menerapkan ESG pada perusahaan tersebut. Alat ukur yang digunakan untuk mengukur total indeks diatas adalah sebagai;

$$\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Standar GRI Item}}$$

Sumber: (Ghazali et al., 2020)

Alasan menggunakan indeks ESG karena indeks skor ESG memberikan informasi penting mengenai bagaimana perusahaan dapat mengelola risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola secara lebih baik, serta membantu dalam pengambilan keputusan strategis yang mendukung keberlanjutan jangka Panjang. Dan alasan digunakan alat ukur ini adalah dengan digunakan alat ukur ini tidak hanya memberikan informasi yang jelas tetapi juga memberikan evaluasi kinerja yang berkelanjutan (Ghazali et al., 2020). Selain itu juga mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Purwanti et al., 2022) yang mana pengungkapan ESG diukur dengan memberikan angka nominal 0, 1, dan 2. Pemberian angka 0 apabila tidak diungkapkan, 1 apabila diungkapkan narasi,

dan 2 bila diungkapkan menggunakan grafik atau tabel. Dan begitu pula dengan alat ukur yang digunakan untuk mengukur indeks ESG mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Vivianti & Handayani, 2021).

1.1.6 Likuiditas

Likuiditas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek yang berupa utang-utang jangka pendek. Rasio ini ditunjukan dari besar kecilnya aset lancar seberapa cepat (likuid) perusahaan memenuhi kinerja keuangannya, umumnya kewajiban jangka pendek (Hikmah & Daljono, 2023).

Menurut (Mumtazal & Arifin, 2023) menyebutkan bahwa rasio likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek. Artinya apabila perusahaan ditagih, perusahaan akan mampu untuk memenuhi utang tersebut terutama utang yang sudah jatuh tempo. Terdapat dua macam hasil penilaian terhadap pengukuran rasio likuiditas, yaitu sebagai berikut:

1. Apabila perusahaan mampu memenuhi kewajibannya, dikatakan perusahaan tersebut dalam keadaan likuid.
2. Sebaliknya, apabila perusahaan tidak mampu memenuhi kewajiban tersebut, dikatakan perusahaan dalam keadaan likuid.

Likuiditas merupakan sebuah rasio yang digunakan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya dapat diukur. Likuiditas merupakan rasio yang menunjukkan hubungan antara kas dan aset lancar perusahaan lainnya dengan kewajiban lancarnya. Rasio Likuiditas (*liquidity ratio*) merupakan rasio yang digunakan sehingga dapat mengukur kemampuan perusahaan dalam mengembalikan kewajiban lancarnya dengan aset lancar yang tersedia untuk memenuhi kewajiban. Tingkat likuiditas suatu perusahaan yang cenderung tinggi menunjukkan bahwa

kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban atau utang jangka pendek (Irawat, et al., 2022).

Likuiditas mencakup kas dan aset bank lainnya dan dapat diakses dengan cepat untuk melunasi tagihan dan serta menyelesaikan kewajiban keuangan dan perusahaan jangka pendek mereka. Aset dikenal sebagai likuid jika dapat langsung dikonversi menjadi uang tunai dengan cepat ketika dibutuhkan untuk keuangan seperti obligasi pemerintah dan cadangan bank sentral yang sangat penting bagi bank untuk tetap bertahan dan harus cukup untuk memenuhi penarikan oleh deposan bank dan kewajiban jangka pendek lainnya. jangka pendek lainnya. Rasio likuiditas sering digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan untuk memenuhi komitmen jangka pendek yang akan datang (Rahmawati, 2020).

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: (Rahmawati, 2020)

Sehingga dapat disimpulkan likuiditas merupakan kepemilikan sumber dana yang dapat memadai kebutuhan dan kewajiban jangka pendek yang akan jatuh tempo serta kemampuan untuk membeli dan menjual aset dengan cepat. Tingkat rasio likuiditas yang tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban utang jangka pendeknya sehingga kondisi keuangan perusahaan dikatakan sehat. Akan tetapi perusahaan juga harus memperhatikan tingkat likuiditasnya karena dengan tingkat likuiditas yang tinggi menggambarkan tingginya aset lancar yang tidak terpakai sehingga dianggap perusahaan kurang produktif. Jika likuiditas terlalu rendah maka hal tersebut akan mengurangi tingkat kepercayaan kreditur terhadap perusahaan yang berakibat akan berkurangnya pinjaman modal oleh para kreditur karena perusahaan dianggap tidak akan mampu untuk membayar utang lancarnya. Rasio untuk mengukur likuiditas menurut (Mukaromah & Suwarti, 2022) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

Current ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya atau utang yang segera jatuh tempo pada saat ditagih secara keseluruhan. Jika perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik dan dengan segera mengembalikan utang-utangnya, maka perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari kreditur. Jika tidak, maka perusahaan bisa disebut tidak likuid (likuid) karena tidak mampumemenuhi kewajiban dan membayar utang-utangnya (Hikmah & Daljono, 2023).

Alasan digunakannya rumus *current ratio* pada penelitian ini yaitu CR memberikan informasi penting mengenai kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan menjaga stabilitas finansial, membantu investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu juga perusahaan di sektor energi, seperti yang terlihat pada industri minyak dan gas, sering kali memiliki siklus kas yang kompleks dan memerlukan pengelolaan likuiditas yang baik. CR membantu investor dan manajemen untuk menilai apakah perusahaan memiliki cukup aset lancar untuk menutupi utang jangka pendek, terutama dalam menghadapi fluktuasi harga energi yang dapat memengaruhi arus kas. Alasan lain penggunaan CR pada penguruan likuiditas dipenelitian ini adalah karena telah digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dalam menilai likuiditas (Mukaromah & Suwarti, 2022), dikarenakan kewajiban jangka pendek harus dibayar dalam waktu satu tahun. Current ratio dapat digunakan untuk menilai apakah perusahaan memiliki aset yang cukup untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya.

1.1.7 Leverage

Menurut (Rafiu et al., 2024) rasio *leverage* adalah sejauh mana sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang dan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban utangnya. Menurut (Lustpratama et al., 2023) *leverage* adalah risiko dan pengembalian dari penggunaan biaya tetap, seperti utang dan saham preferen. Semakin banyak utang berbiaya tetap yang digunakan perusahaan, maka semakin besar pula risiko dan

pengembalian yang diharapkan. Menurut (Nurhikmah & Daljoni, 2023), rasio *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan total utang total dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai perusahaan yang dibiayai dari utang. Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. DER dapat mengindikasikan faktor risiko yang akan diterima oleh investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor lebih memilih saham dengan DER yang rendah (Markonah & Salim, 2020).

Dapat disimpulkan bahwa *leverage* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung oleh perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimiliki perusahaan. Rasio *leverage* menunjukkan sejauh mana kemampuan perusahaan dalam membayar seluruh kewajibannya, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang. *Leverage* akan memberikan keuntungan bagi investor jika keuntungan yang diperoleh lebih besar lebih besar daripada biaya tetap yang harus dikeluarkan oleh perusahaan. Di sisi lain *leverage* juga dapat meningkatkan risiko jika keuntungan yang diperoleh lebih rendah dari biaya tetap yang dikeluarkan. Rasio *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio*, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: (Jihadi & Vilantika, 2020)

Rasio ini berfungsi untuk menilai setiap rupiah modal sendiri yang dijadikan sebagai jaminan utang, bagi perusahaan tingginya rasio ini akan semakin baik. Sebaliknya, DER yang rendah membuat tingkat pendanaan yang disediakan oleh pemilik akan semakin besar. Menurut (Hikmah & Daljono, 2023) dalam mengukur risiko, fokus perhatian kreditur jangka panjang terutama ditunjukkan pada prospek laba dan perkiraan arus kas. Namun demikian, mereka tidak dapat mengabaikan pentingnya menjaga keseimbangan antara proporsi aset yang didanai oleh kreditur dan yang didanai oleh pemilik perusahaan. Keseimbangan proporsi antara aset yang didanai oleh kreditur antara aset yang didanai kreditur dan yang didanai oleh pemilik perusahaan diukur dengan DER.

Alasan penelitian ini menggunakan pengukuran DER yaitu merupakan metode pengukuran *leverage* yang efektif dan relevan pada perusahaan sektor energi. Dengan mempertimbangkan karakteristik unik dari industri ini, DER memberikan informasi penting mengenai ketergantungan perusahaan pada utang, efisiensi operasional, serta risiko keuangan, membantu investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu juga mengacu pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Imam Rifqi Fauzan Ginting & Darmawati Simanjuntak (2022) dan Faradibah Desy Nuraini & Rahman Amrullah Suwaidi (2022) yang menggunakan DER untuk menghitung *leverage*. *Leverage* dapat diukur dengan membandingkan jumlah keseluruhan kewajiban, baik kewajiban jangka pendek maupun kewajiban jangka panjang, dengan keseluruhan modal.

1.1.8 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan aspek utama yang dipertimbangkan oleh investor sebelum mereka memutuskan untuk menginvestasikan dana di suatu perusahaan. Peningkatan nilai perusahaan dari tahun ke tahun merupakan suatu gambaran keberhasilan manajemen perusahaan dalam menjalankan usahanya. Nilai perusahaan yang tinggi akan seiring dengan tingginya kemakmuran pemegang saham. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, antara lain kemampuan

perusahaan menghasilkan laba, kebijakan hutang yang dilakukan perusahaan, ukuran perusahaan dan pendapatan per lembar saham (Mappadang et al., 2022).

Dalam penelitian (Hikmah & Daljono, 2023) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. jadi, semakin tinggi harga saham akan semakin menaikkan nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya semakin rendah harga saham akan akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan terbentuk melalui indikator pasar saham yang dapat dipengaruhi oleh peluang investasi (Radina et al., 2021).

Salah satu cara mengukur nilai perusahaan adalah dengan rasio *Price to Book Value* (PBV). PBV merupakan perbandingan yang didapat antara harga saham dengan nilai buku dari saham perusahaan tersebut. Dengan menggunakan rasio PBV, calon investor bisa mengetahui perusahaan yang nilai sahamnya undervalued atau overvalued (Mappadang et al., 2022). Indikator nilai perusahaan yang lain adalah *Price to Book Value* (PBV). Rasio harga pasar terhadap nilai buku (*Price to Book Value*) merupakan perbandingan antara harga pasar per lembar saham dengan nilai buku per lembar saham. Rasio ini membandingkan nilai pasar investasi pada perusahaan dengan biayanya. PBV juga menunjukkan seberapa jauh suatu perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan yang relative terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Semakin tinggi rasio PBV dapat diartikan semakin berhasil perusahaan menciptakan nilai bagi pemegang saham (Mappadang et al., 2022).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan Price Book Value. Price Book Value merupakan perbandingan harga saham terhadap nilai buku sehingga dapat menggambarkan seberapa jauh perusahaan mampu menciptakan nilai perusahaan relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan (Susiol, 2022). Dewi dan Abundanti

(2019) mengatakan, tolok ukur yang sering digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah Price to Book Value (PBV), yang merupakan hasil dari perbandingan antara harga saham dengan nilai buku ekuitas perusahaan. Semakin besar nilai *Price to Book Value*, maka artinya semakin besar juga biaya yang rela dikeluarkan oleh investor untuk membeli saham dari suatu perusahaan.

Perusahaan dengan nilai perusahaan yang tinggi erat kaitannya dengan pandangan investor mengenai tingkat keberhasilan perusahaan. Nilai perusahaan dianggap sebagai pencapaian suatu perusahaan atas kepercayaan publik terhadap kinerjanya. Nilai perusahaan juga dianggap sebagai indikator pasar bagi investor dalam menganalisis perusahaan, nilai perusahaan merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola asetnya. Selain itu, nilai perusahaan juga disamakan dengan persepsi investor terhadap potensi perusahaan dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan (Syamsudin et al., 2020).

Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bawah nilai perusahaan adalah nilai pasar atas keseluruhan komponen keuangan suatu perusahaan apabila perusahaan dijual yang tergambae dalam harga saham perusahaan. dengan kata lain nlai peruhsaan yaitu persepsi investoratau pemegang saham terhadap prospek suatu peruhsaan yang dapat dilihat dari harga saham perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini ditunjukan dengan Price to Book Nili (PBV) yang diungkapkan dalam laporan keuangan perusahaan. nilai perusahaan mencerminkan perusahaan dimata investor, nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Nilai* (PBV) adalah nilai perusahaan yang dicerminkan dalam harga pasar saham dibandingkan dengan nilai bukunya, semakin tinggi harga pasar dibandingkan dengan nilai buku, semakin tinggi nilai perusahaan. Menurut (Herawan & Dewi, 2021) nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio PBV, dengan rumus sebagai berikut:

$$Price to Book Value (PBV) = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sumber: (Herawan & Dewi, 2021)

Nilai perusahaan merupakan harga sudah tersedia yang akan dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, nilai perusahaan dapat diartikan sebagai harga pasar atas perusahaan itu sendiri. menurut fitrian (2020) nilai perusahaan merupakan gambaran dari pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen.

Alasan digunakannya rumus *Price to Book Value* karena dalam sektor energi PBV adalah metode yang efektif karena mampu mencerminkan kondisi pasar, ekspektasi pertumbuhan jangka panjang, serta kinerja keuangan perusahaan. Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ini, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih informatif dan strategis dalam menghadapi dinamika sektor energi yang kompleks. Selain itu Sektor energi sering mengalami volatilitas yang dipengaruhi oleh perubahan harga komoditas seperti minyak dan gas. PBV dapat membantu investor memahami bagaimana perubahan ini mempengaruhi nilai perusahaan secara keseluruhan. Alasan lain juga banyak penelitian yang menggunakan PBV dalam menghitung nilai perusahaan salah satunya penelitian pada (Herawan & Dewi, 2021), yang mana PBV ini dihitung dengan melihat perbandingan antara harga per lembar saham dengan nilai buku per saham.

1.1.9 Profitabilitas

Profitabilitas dievaluasi melalui berbagai rasio seperti margin laba kotor, margin laba bersih, dan EBITDA, yang memungkinkan analis, pemegang saham, dan pemangku kepentingan untuk menilai kapasitas perusahaan dalam menghasilkan pendapatan yang melebihi biayanya. Berbagai penelitian telah menunjukkan bahwa profitabilitas secara signifikan memengaruhi nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki nilai yang lebih besar (Meirini, 2021). Faktor ini sangat penting dalam menentukan kesehatan keuangan dan daya tarik

perusahaan, sehingga menjadi pertimbangan utama bagi investor dan pemangku kepentingan dalam mengevaluasi nilai perusahaan (Zahrani et al., 2023).

Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menghasilkan laba dan nilai pemegang saham. Rasio profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan terhadap beban selama periode tertentu. Rasio tersebut mengungkapkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan laba (Jihadi et al., 2021).

Profitabilitas merupakan indikator kinerja yang dilakukan oleh manajemen dalam mengelola aset perusahaan yang ditunjukkan dengan laba yang dihasilkan. Secara garis besar, laba yang dihasilkan perusahaan berasal dari penjualan dan investasi yang dilakukan perusahaan. Profitabilitas dapat diukur menggunakan ROA (*Return on Assets*) atau laba atas aset yang berguna untuk mengukur seberapa efisien perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba selama suatu periode. ROA dihitung dari laba bersih setelah pajak dibagi dengan total aset (Jihadi et al., 2021).

Laba merupakan alat ukur paling utama dalam kesuksesan suatu perusahaan, sehingga setiap perusahaan mengharapkan profit atau laba yang maksimal. Profitabilitas suatu perusahaan dapat dinilai melalui berbagai cara tergantung pada laba dan aset atau modal yang akan diperbandingkan satu dengan lainnya. Semakin tinggi profitabilitas yang ada pada perusahaan maka akan mencerminkan tingginya kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Hal ini akan membuat investor percaya dan akan menanamkan modalnya dengan harapan return yang tinggi (Wati & Dwijosumarno, 2020).

Rasio profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengukur tingkat imbalan atau perolehan (keuntungan) dibanding penjualan atau aset, mengukur seberapa besar kemampuan perusahaan memperoleh laba dalam hubungan dengan penjualan, aset maupun laba dan modal sendiri. Profitabilitas sangat penting untuk

mempertahankan bisnis, mendanai investasi di masa depan, dan memberikan penghargaan kepada para pemangku kepentingan, sehingga menjadikannya aspek fundamental dalam analisis keuangan bagi para investor dan pemangku kepentingan (Zahrani et al., 2023).

Menurut Kasmir (2019) rasio profitabilitas merupakan rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan. Rasio ini juga memberikan ukuran tingkat efektivitas manajemen suatu perusahaan. Hal ini ditunjukkan oleh laba yang dihasilkan dari penjualan dan pendapatan investasi. Pada dasarnya penggunaan rasio ini yakni menunjukkan tingkat efisiensi perusahaan.

Sehingga dapat disimpulkan profitabilitas merupakan kesuksesan perusahaan dalam menghasilkan laba yang maksimal, dengan profitabilitas yang tinggi maka akan tercermin kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan dimata investor. Untuk menilai kemampuan profitabilitas perusahaan dapat melakukan perhitungan dengan membandingkan laba bersih setelah pajak atas total aset yang dimilikinya hal ini untuk mengetahui efektivitas manajemen perusahaan dalam mengelola aset yang dimilikinya untuk menghasilkan keuntungan:

Rasio untuk mengukur profitabilitas menurut (Wati & Dwijosumarno, 2020) dapat diukur dengan rumus sebagai berikut

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: (Wati & Dwijosumarno, 2020)

Return on assets (ROA) merupakan pengukuran yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba yang berasal dari asetnya. Semakin tinggi nilai ROA maka perusahaan di anggap mampu dan efektif mengelola asetnya untuk menghasilkan keuntungan.

Alasan digunakannya rumus *ROA* sebagai ukuran profitabilitas pada perusahaan sektor energi adalah metode yang efektif dan relevan. Dengan mempertimbangkan karakteristik unik dari industri ini, *ROA* memberikan informasi penting mengenai efisiensi operasional dan potensi laba dari aset yang dimiliki, membantu investor dan manajemen dalam pengambilan keputusan strategis. Selain itu juga perusahaan energi sering kali memerlukan investasi awal yang sangat besar untuk pengembangan infrastruktur dan teknologi.

ROA membantu investor menilai seberapa baik perusahaan tersebut mengelola asetnya untuk menghasilkan laba, terutama di tengah biaya operasional yang tinggi dan risiko yang terkait dengan fluktuasi harga energi. Dan *ROA* telah digunakan oleh peneliti-peneliti sebelumnya dalam menilai profitabilitas (Markonah et al., 2020), dikarenakan manajemen perusahaan dapat menggunakan *ROA* untuk mengukur kinerja perusahaan secara keseluruhan.

1.2 Hasil Penelitian Sebelumnya

Penelitian sebelumnya dibahas dengan tujuan untuk menentukan topik penelitian yang akan dilakukan, serta memiliki fungsi sebagai pembanding antara hasil penelitian yang sedang dilakukan dengan hasil penelitian sebelumnya. penelitian sebelumnya bukan hanya sekadar untuk relevansi saja. Penelitian sebelumnya juga berperan sebagai fondasi yang memungkinkan kita untuk membangun pengetahuan baru. Memahami dan menghargai kontribusi dari penelitian-penelitian ini sangat penting untuk memberikan wawasan atau pengetahuan terhadap variabel yang akan kita teliti. Dengan demikian, setiap langkah maju dalam penelitian harus selalu mengacu pada pencapaian-pencapaian yang telah ada, menjadikannya sebagai batu loncatan untuk penemuan-penemuan yang lebih besar lagi.

Tabel 2.3 Penelitian Sebelumnya

| No | Nama Peneliti (Tahun) | Variabel Penelitian | Sampel dan Periode Penelitian | Alat Analisis | Hasil Penelitian |
|----|--|--|--|--|--|
| 1 | Aydogmus et al, 2022(Jurnal Internasional) | Independen: 1. ESG Dependen: 1. Nilai Perusahaan 2. Profitabilitas | 5000 perusahaan publik terbesar dari Basis data Bloomberg tahun 2013-2021 | Independen: 1. Tobin's Q 2. ROA Dependen: 1. Skor ESG | Secara gabungan ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Skor Sosial dan Tata Kelola Individu memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Lingkungan tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan. Skor gabungan ESG, berpengaruh terhadap Profitabilitas. |
| 2 | Herawa & Dewi, 2021 (Jurnal Nasional) | Independen: 1. Profitabilitas 2. Leverage 3. Likuiditas 4. Ukuran Perusahaan Dependen: 1. Nilai Perusahaan | Perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI selama tahun 2016-2018. | Independen: 1. ROA 2. ROE 3. DER 4. CR 5. SIZE Dependen: 1. PBV | Profitabilitas, <i>leverage</i> , serta ukuran perusahaan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. |
| 3 | Saputri & Giovani, 2021 (Jurnal Nasional) | Independen: 1. Profitabilitas 2. Pertumbuhan Perusahaan 3. Likuiditas Dependen: 1. Nilai perusahaan | Perusahaan sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2018 | Independen: 1. TAG 2. ROE 3. CR Dependen: 1. PBV | Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan, pertumbuhan perusahaan tidak berpengaruh, dan likuiditas berpengaruh. |

| No | Nama Peneliti (Tahun) | Variabel Penelitian | Sampel dan Periode Penelitian | Alat Analisis | Hasil Penelitian |
|----|--|---|--|---|---|
| 4 | Markonah et al, 2020 (Jurnal Nasional) | Independen: 1. Profitabilitas 2. Leverage 3. Likuiditas Dependen: 1. Nilai Perusahaan | Perusahaan Manufaktur sub sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI Tahun 2010-2016 | Independen: 1. ROA 2. DER 3. CR Dependen: 1. PBV | Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas dan <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel nilai perusahaan. |
| 5 | Fikri & Arifin, 2023 (Jurnal Nasional) | Independen: 1. Likuidity 2. Leverage 3. Ukuran Perusahaan Dependen: 1. Nilai Perusahaan Moderasi 1. Profitabilitas | Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021 | Independen: 1. CR 2. DER 4. SIZE Dependen: 1. PBV Moderasi: 1. ROA | Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, <i>leverage</i> berpengaruh terhadap nilai perusahaan, ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas hanya mampu memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan |
| 6 | SHAIKH, 2022 (Jurnal Internasional) | Independen: 1. ESG Dependen: 1. Nilai Perusahaan | 510 skor ESG perusahaan di 17 negara pada tahun 2010-2018 | Independen: 1. ESG Skor Dependen: 1. ROA 2. ROE 3. Tobin's Q 4. CR 5. SIZE | Eviromental berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Social tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan Governance berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. |

| No | Nama Peneliti (Tahun) | Variabel Penelitian | Sampel dan Periode Penelitian | Alat Analisis | Hasil Penelitian |
|----|---|---|--|---|---|
| 7 | Quantiliani , 2022 (Jurnal Internasional) | Independen: 1. ESG Dependen: Nilai Perusahaan | 115 perusahaan yang terdaftar di Eropa tahun 2016-2020 | Independen: 1. ESG Skor Dependen: 1. SP 2. ROE 3. CR 4. QR 5. LFCF | ESG Berpengaruh positif terhadap Kinerja Perusahaan |
| 8 | Prabawati & Rahmawati, 2022 (Jurnal Nasional) | Independen: 1. ESG Dependen: 1. Nilai Perusahaan | 184 perusahaan publik yang terdaftar di bursa efek masing-masing negara dari tahun 2010-2019 | Independen: 1. ESG Skor Dependen: 1. Tobin's Q | Skor ESG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) |
| 9 | Putri & Wiksuan a, 2021 (Jurnal Nasional) | Independen: 1. Likuiditas 2. Profitabilitas Dependen: 1. Nilai Perusahaan Mediasi: 1. Kebijakan Dividen | Perusahaan Sektor Perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2015-2019 | Independen: 1. CR 2. ROA Dependen: 1. PBV Mediasi: 1. DPR | Likuiditas berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sedangkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan kebijakan dividen tidak mampu memediasi likuiditas dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. |
| 10 | Hikmah & Daljono, 2023 (Jurnal Nasional) | Independen: 1. ESG 2. Likuiditas 3. Leverage Dependen: 1. Nilai perusahaan Mediasi: Profitabilitas | 15 perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada periode 2012-2021 | Independen: 1. Skor ESG 2. DER 3. QR Dependen: 1. Tobin's Q Mediasi: ROA | ESG dan DER berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan, Quick Ratio berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan |

1.3 Kerangka Teoritis

Menurut (Sugiyono, 2018) kerangka pemikiran merupakan model konseptual tentang bagaimana teori berhubungan dengan berbagai faktor yang diidentifikasi sebagai masalah yang penting. Kerangka berpikir yang baik akan menjelaskan secara teoritis hubungan antar variabel yang akan diteliti. Kerangka pemikiran merupakan penjelasan sementara terhadap gejala yang menjadi objek permasalahan. Jadi kerangka berpikir merupakan sintesa tentang hubungan antar variabel yang disusun dari berbagai teori yang telah di deskripsikan. Selanjutnya dianalisis secara kritis sehingga menghasilkan sintesa hubungan antar variabel. Kerangka teoritis digunakan untuk mendeskripsikan isi dari penelitian dan suatu penjelasan kausal dari hubungan antar konsep atau variabel yang telah diverifikasi melalui riset formal atau dideduksikan dari teori formal.

Jadi kerangka teoritis disusun berlandaskan teori yang disusun melalui telaah pustaka atau literatur atau survei pustaka (Miles & Huberman, 1992). Berdasarkan kerangka teoritis dapat disusun hipotesis yang dapat diuji dengan analisis statistik yang tepat, sehingga semua penelitian bergantung pada dasar kerangka teoritis. Bahkan, jika hipotesis yang dapat diuji tidak perlu disusun (seperti dalam sejumlah proyek penelitian terapan), penyusunan kerangka teoritis yang baik menjadi hal penting untuk menguji masalah yang sedang diteliti (Dwiguna, 2023).

ESG merupakan pengungkapan praktik sosial, lingkungan, dan tata kelola dianggap penting bagi semua pemangku kepentingan, karena itu hubungan antara pengungkapan skor ESG dan kinerja perlu ditekankan. Dimana para investor tersebut mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan melalui laporan pengungkapan yang telah dibuat oleh perusahaan (Buallay, 2019). ESG merujuk pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial dan tata kelola pengambilan keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja

keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif. Saham ESG meningkatkan kinerja keuangan, likuiditas saham, volatilitas penurunan, dan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021). ESG merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021). ESG merupakan fondasi penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis berkelanjutan (Baier dkk, 2020). ESG didefinisikan sebagai aktivitas pemenuhan tanggung jawab sosial (social) dan lingkungan (environment) serta penerapan etika bisnis dibawah pengawasan yang efektif (governance) (Kim & Li, 2021).

Pada tahun 1992, Lembaga Keuangan Lingkungan PBB menganjurkan program memasukkan faktor LST ke dalam proses pengambilan keputusan bisnis mereka, yang menandai dimulainya LST di pasar keuangan. Tahun 2006, Prinsip-prinsip PBB untuk Investasi yang Bertanggung Jawab dan studi ESG pertama, yang menandai integrasi awal dan pengenalan konsep ESG. Dengan pesatnya perkembangan ekonomi dan masyarakat, pentingnya konsep LST menjadi semakin dan lebih menonjol, investor lebih bersedia untuk menanamkan modalnya di perusahaan dengan kinerja kinerja ESG yang luar biasa (Fink, 2020) dan permintaan informasi ESG perusahaan dari pemangku kepentingan lainnya terus berkembang. Faktor-faktor LST secara bertahap telah menjadi tiga yang paling penting dimensi terpenting untuk mengukur keberlanjutan ekonomi agen di komunitas internasional (Yu et al., 2020). Dari perspektif perusahaan, konsep ESG mengidentifikasi tiga jenis inti bisnis pemangku kepentingan: lingkungan, sosial, dan tata Kelola.

ESG merujuk pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial dan tata kelola pengambilan keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif. Saham ESG meningkatkan kinerja keuangan, likuiditas saham, volatilitas penurunan, dan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021). ESG merupakan aspek yang harus dipenuhi

dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021). ESG merupakan fondasi penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis berkelanjutan (Baier dkk, 2020).

ESG didefinisikan sebagai aktivitas pemenuhan tanggung jawab sosial (*social*) dan lingkungan (*environment*) serta penerapan etika bisnis dibawah pengawasan yang efektif (*governance*) (Kim & Li, 2021). Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hikmah dan Daljono (2023), yang menyatakan bahwa ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Seok et al (2024) juga mengungkapkan hal yang sama dalam penelitiannya bahwa ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun pada penelitian Auer, B. R., & Schuhmacher, F. (2016), Krüger, P. (2015), Cheng, B., Ioannou, I., & Serafeim, G. (2014) mengungkapkan bahwa ESG tidak bepengaruh terhadap nilai perusahaan, walaupun perusahaan dengan kinerja CSR yang baik cenderung memiliki reputasi positif, efeknya terhadap kinerja saham dan nilai perusahaan seringkali tidak signifikan atau bahkan negatif dalam beberapa kasus, terutama jika perusahaan mengalokasikan terlalu banyak sumber daya untuk kegiatan ESG yang tidak relevan dengan inti bisnis mereka.

Menurut Choliawati dan Amanah (2020), likuiditas merupakan salah satu rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam membayar jangka pendeknya sesuai dengan jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki sumber pendanaan internal yang lebih banyak maka perusahaan mampu memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan perusahaan mampu membiayai kegiatan operasional perusahaan. *Pecking order theory* menjelaskan bahwa suatu perusahaan lebih memilih sumber pendanaan dari internal dikarenakan resiko yang didapat perusahaan juga mengecil dengan cara mengurangi hutang dari pihak eksternal (kreditur). Semakin tinggi tingkat likuiditas perusahaan maka perusahaan akan menggunakan dana internalnya terlebih dahulu sebelum menggunkana dana eksternal (hutang) dari kreditur sebagai alternatif pendanaan perusahaan.

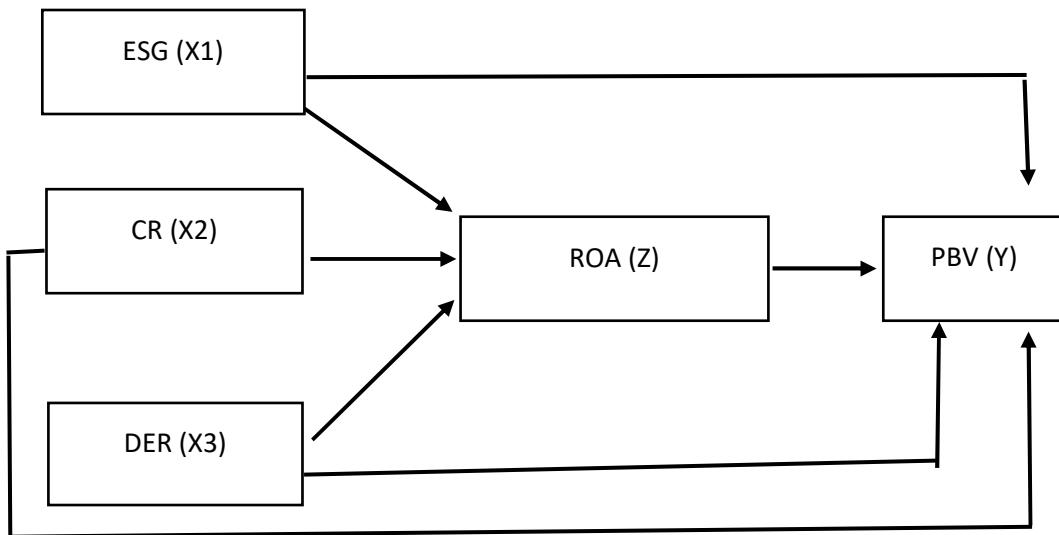
Berdasarkan *Signalling Theory*, rasio likuiditas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor atau kreditor. Perusahaan yang likuid lebih mudah mendapatkan pinjaman dari eksternal dikarenakan dianggap mampu untuk memenuhi kewajiban lancarnya dalam pembayaran utang jangka pendek yang akan jatuh tempo, sebaliknya rasio likuiditas yang rendah bisa menjadi sinyal negatif karena perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan dalam hal membayarkan utangnya sehingga menurunnya tingkat kepercayaan terhadap perusahaan. Penelitian ini sejalan dengan penelitian Hikmah dan Daljono (2023), Jihadi et al (2021) mengungkapkan bahwa Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun penelitian berbanding terbalik dengan hasil penelitian Fikri dan Arifin (2023), Markonal et al (2020), dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Menurut (Rafiu et al., 2024) rasio leverage adalah sejauh mana sejauh mana perusahaan dibiayai dengan utang dan kemungkinan gagal bayar atas kewajiban utangnya. Menurut (Lustpratama et al., 2023) leverage adalah risiko dan pengembalian dari penggunaan biaya tetap, seperti utang dan saham preferen. Semakin banyak utang berbiaya tetap yang digunakan perusahaan, maka semakin besar pula risiko dan pengembalian yang diharapkan. Menurut (Nurhikmah & Daljoni, 2023), rasio leverage adalah rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai perusahaan dibiayai dengan utang. Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio leverage digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan total utang total dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai perusahaan yang dibiayai dari utang. Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan.

DER dapat mengindikasikan faktor risiko yang akan diterima oleh investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor lebih memilih saham dengan DER yang rendah (Markonah & Salim, 2020). Artinya seberapa besar beban utang yang ditanggung perusahaan dibandingkan dengan aset yang dimilikinya. Dalam arti luas dikatakan bahwa rasio *leverage* digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajibannya, baik jangka pendek maupun jangka panjang apabila perusahaan dibubarkan (dilikuidasi).

Menurut Kasmir (2016:166) *Debt to Equity Ratio* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan total utang total dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai perusahaan yang dibiayai dari utang. Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. DER dapat mengindikasikan faktor risiko yang akan diterima oleh investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor lebih memilih saham dengan DER yang rendah (Markonah & Salim, 2020). Damayanti & Sucipto (2020), Madinah & Arifin (2023), dalam penelitiannya menyatakan bahwa leverage memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai Perusahaan, pernyataan ini sejalan dengan penelitian ini. Namun ditemukan hasil yang berbeda dalam penelitian Liu & Wang (2021), Alhassan & Du (2022), Ismail & Kurniawati (2020), Kim & Kim (2020), Nguyen & Bui (2019), Kumari & Sharma (2023) yang mengungkapkan bahwa tidak ada pengaruh antara Leverage dengan Nilai Perusahaan. Berdasarkan landasan teori yang diuraikan diatas dan diringkas dari hasil penelitian sebelumnya berikut ini penyajian kerangka pemikiran dalam penelitian ini:



Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran

1.4 Pengembangan Hipotesis Penelitian

Menurut (Gay et al., 2009) Hipotesis adalah proposisi atau dugaan belum terbukti bahwa tentatif menjelaskan fakta atau fenomena, serta kemungkinan jawaban atas pertanyaan-pertanyaan penelitian.

1.4.1 Pengungkapan *Enviromental, Social, and Governance (ESG)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan ESG merupakan pengungkapan praktik sosial, lingkungan, dan tata kelola dianggap penting bagi semua pemangku kepentingan, karena itu hubungan antara pengungkapan skor ESG dan kinerja perlu ditekankan. Dimana para investor tersebut mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan melalui laporan pengungkapan yang telah dibuat oleh perusahaan (Buallay, 2019).

Pengungkapan ESG merujuk pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial dan tata kelola pengambilan keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif. Saham ESG meningkatkan kinerja keuangan, likuiditas saham, volatilitas penurunan, dan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021). ESG merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021). ESG merupakan fondasi penerapan tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis berkelanjutan (Baier dkk, 2020). ESG didefinisikan sebagai aktivitas pemenuhan tanggung jawab sosial (social) dan lingkungan (environment) serta penerapan etika bisnis dibawah pengawasan yang efektif (governance) (Kim & Li, 2021).

Perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi diyakini mampu mengungkapkan ESG tanpa adanya kendala biaya. Untuk menjaga kestabilan profitabilitas perusahaan, perusahaan mengupayakan dengan cara perencanaan keuangan yang baik dengan melakukan alokasi pengeluaran, target pemasukan, capaian laba, hingga pemerolehan modal bila diperlukan, kemudian dengan melakukan pengelolaan investasi agar perusahaan mendapatkan keuntungan yang optimal. Pengelolaan arus kas agar dapat memenuhi kebutuhan operasional perusahaan dan investasi perusahaan serta pengelolaan akuntansi agar perusahaan dapat memberikan informasi keuangan yang akurat dan dapat dipercaya (Olavia, 2020).

Berdasarkan teori sinyal rasio profitabilitas yang tinggi dapat menjadi sinyal positif untuk para investor yang mempunyai kepentingan terhadap perusahaan, sehingga perusahaan dapat meningkatkan penerapan ESG, sebaliknya rasio profitabilitas yang rendah bisa menjadi sinyal negatif karena perusahaan mengalami kondisi kesulitan keuangan yang dapat menurunkan penerapan ESG.

Berdasarkan teori legitimasi pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berperan penting dalam membangun legitimasi di mata pemangku kepentingan dan memberikan sinyal positif kepada investor. Keduanya berkontribusi terhadap peningkatan profitabilitas perusahaan melalui peningkatan citra publik dan kepercayaan investor. Dengan demikian, investasi dalam praktik ESG bukan hanya merupakan kewajiban sosial tetapi juga strategi bisnis yang cerdas.

Ray & Goel, (2023) dalam penelitiannya mengungkapkan bahwa ESG merupakan indikator yang muncul untuk menyusun kinerja keuangan masa depan dan strategi mitigasi risiko, dan oleh karena itu, sangat penting dari perspektif kebijakan. Pada penelitian Duni et al., 2023) dalam penelitiannya menyatakan bahwa profitabilitas (ROA) berpengaruh positif terhadap CSR (ESG). Hal ini sejalan dengan penelitian Wu et al., (2021) CSR (ESG) berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas terhadap hal serupa dikemukakan oleh Muhdor et al., (2020) ESG berpengaruh positif terhadap Profitabilitas. Hal ini didukung dengan hasil penelitian dari (Dewi & Budiasih, 2021; Handayani & Maharani, 2021; Iqbal & Nichen, 2021) Berdasarkan penjelasan tersebut maka hipotesis yang dapat diajukan sebagai berikut:

H1: Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

1.4.2 Likuiditas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Semakin tinggi kewajiban yang harus dibayar perusahaan maka profit yang akan diperoleh perusahaan akan semakin turun. Berdasarkan teori sinyal, partisipan pasar akan menangkap sinyal dari informasi yang disampaikan oleh perusahaan sebagai *good news* jika perusahaan memiliki tingkat likuiditas yang tinggi. Hal ini dikarenakan perusahaan dapat memenuhi kewajiban jangka pendek sehingga terhindar dari kesulitan keuangan.

Dalam teori sinyal likuiditas perusahaan yang tercermin dalam kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, bisa menjadi sinyal penting bagi investor, dimana Perusahaan yang memiliki likuiditas tinggi (misalnya, rasio lancar yang baik) cenderung memberikan sinyal kepada pasar bahwa perusahaan tersebut dalam keadaan sehat dan mampu mengelola kewajiban jangka pendeknya dengan baik. Sinyal ini dapat memperkuat kepercayaan investor bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk terus berkembang dan menghasilkan laba di masa depan, yang akhirnya berdampak positif terhadap profitabilitas perusahaan. Dapat disimpulkan likuiditas berperan sebagai sinyal penting tentang kualitas manajerial dan prospek keuangan perusahaan. Likuiditas yang baik bisa memberi sinyal positif mengenai potensi profitabilitas di masa depan, sementara likuiditas yang buruk atau terlalu tinggi bisa memberikan sinyal yang berbeda kepada pasar. Dengan demikian, perusahaan perlu menjaga keseimbangan yang tepat antara likuiditas dan investasi produktif untuk mendukung profitabilitas jangka panjang.

Berdasarkan Teori Legitimasi, likuiditas dan profitabilitas memainkan peran yang sangat penting dalam memperoleh dan mempertahankan legitimasi perusahaan. Likuiditas yang baik memberikan sinyal stabilitas dan kesiapan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek, yang pada gilirannya membantu mempertahankan legitimasi ekonomi perusahaan. Sementara itu, profitabilitas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan dapat memberikan hasil yang diharapkan oleh pasar dan masyarakat, yang memperkuat legitimasi sosial dan ekonomi perusahaan. Dengan demikian, hubungan antara likuiditas dan profitabilitas di sini dapat dilihat sebagai dua faktor yang saling mendukung dalam menjaga dan memperkuat legitimasi perusahaan. Likuiditas yang baik bisa menjadi sinyal bahwa perusahaan mampu mengelola sumber daya mereka secara efektif, sementara profitabilitas menunjukkan bahwa mereka memberikan hasil yang diharapkan oleh pasar dan masyarakat.

Penelitian sebelumnya menurut (Melfia & Dewi, 2023) menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Penelitian yang di lakukan (Sitorus et al, 2023) menunjukkan bahwa likuiditas memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dengan demikian dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H2: Likuiditas berpengaruh positif terhadap Profitabilitas

1.4.3 *Leverage* berpengaruh negatif terhadap Profitabilitas

Leverage mempunyai pengaruh negatif terhadap profitabilitas perusahaan, karena tingkat *leverage* yang tinggi akan memiliki risiko yang tinggi dimana ditandai dengan adanya biaya hutang yang lebih besar. Jika proporsi *leverage* tidak diperhatikan perusahaan hal tersebut akan menyebabkan turunnya profitabilitas karena penggunaan hutang menimbulkan beban bunga yang bersifat tetap. Dari pernyataan tersebut dapat diketahui bahwa perusahaan yang mendanai asetnya dengan hutang, profitabilitasnya akan menurun karena perusahaan harus memenuhi beban yang harus dibayar dari penggunaan hutang tersebut.

Berdasarkan teori sinyal, penyampaian informasi dalam laporan keuangan akan dikatakan sebagai *good news* jika perusahaan memiliki tingkat *leverage* yang rendah. Tingkat *leverage* yang rendah menandakan bahwa perusahaan lebih banyak dibiayai oleh dana internal perusahaan. Begitu juga sebaliknya penyampaian informasi keuangan perusahaan akan memberikan sinyal *bad news* jika tingkat hutang perusahaan tinggi itu menandakan keuangan perusahaan banyak bersumber dari kreditur.

Berdasarkan Teori Legitimasi, hubungan antara *leverage* dan profitabilitas sangat dipengaruhi oleh bagaimana perusahaan mengelola utang mereka untuk memenuhi ekspektasi dan norma yang berlaku di masyarakat dan pasar. *Leverage* yang wajar dan dikelola dengan baik dapat memperkuat legitimasi perusahaan, karena ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu tumbuh dan berkembang dengan cara yang

diterima oleh pemangku kepentingan. Sebaliknya, penggunaan *leverage* yang berlebihan tanpa dukungan profitabilitas yang cukup dapat merusak legitimasi perusahaan, karena ini menunjukkan bahwa perusahaan berisiko tinggi dan tidak mengelola keuangan dengan baik.

Dalam teori trade off penggunaan leverage memiliki titik optimal di mana manfaat pajak (tax shield) dari utang seimbang dengan biaya kebangkrutan dan financial distress. Jika leverage melebihi titik optimal tersebut, profitabilitas akan terpengaruh secara negatif karena: beban bunga yang meningkat, risiko finansial yang lebih tinggi, dan keterbatasan fleksibilitas operasional dan investasi. Oleh karena itu, penting bagi perusahaan untuk mengelola tingkat leverage secara hati-hati agar tidak mengorbankan profitabilitas demi keuntungan jangka pendek.

Berdasarkan penelitian sebelumnya menurut Rahayu & Yuliandhari (2023) dan Widhi & Suarmanayasan (2021) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap profitabilitas. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Rahayu & Yuliandhari (2023). Dengan demikian dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H3: *Leverage* berpengaruh Negatif terhadap Profitabilitas

1.4.4 Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Investor semakin tertarik pada perusahaan yang mempunyai program *Environmental, Social, and Governance* yang baik. Pada umumnya perusahaan yang mempunyai program ESG adalah perusahaan yang mempunyai kelangsungan hidup yang baik. Semakin banyak program ESG yang dilakukan perusahaan, maka akan semakin menarik perhatian dan memberikan nilai tambah bagi perusahaan bagi investor, kreditor, dan masyarakat. Semakin banyak kegiatan ESG yang diungkapkan perusahaan maka nilai perusahaan akan meningkat karena pasar akan memberikan

apresiasi positif terhadap perusahaan yang melaksanakan ESG yang ditunjukkan dengan meningkatnya harga saham perusahaan (Ghoul et al, 2011).

Melalui teori sinyal, kinerja ESG yang baik berfungsi sebagai sinyal positif yang menginformasikan kepada investor, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya bahwa perusahaan mengelola risiko dengan baik, berkomitmen terhadap keberlanjutan, dan memiliki manajemen yang bertanggung jawab. Sinyal ini dapat meningkatkan reputasi, mengurangi ketidakpastian, dan pada akhirnya berkontribusi pada peningkatan nilai perusahaan. Sebaliknya, perusahaan yang gagal menunjukkan kinerja ESG yang baik dapat dipandang sebagai berisiko tinggi dan kurang dapat dipercaya, yang bisa merugikan nilai perusahaan mereka.

Dalam teori legitimasi Pengungkapan ESG berperan sebagai cara bagi perusahaan untuk mempertahankan atau memperoleh legitimasi sosial dengan menunjukkan bahwa mereka bertindak sesuai dengan harapan masyarakat dan pemangku kepentingan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan ESG yang baik dapat memperkuat reputasi mereka, membangun kepercayaan dengan investor, konsumen, dan pemangku kepentingan lainnya, serta mengurangi ketidakpastian atau ancaman terhadap legitimasi mereka. Hal ini akhirnya dapat berdampak positif pada nilai perusahaan, baik melalui peningkatan reputasi, pengurangan risiko, maupun daya tarik bagi investor dan konsumen yang peduli terhadap keberlanjutan dan tanggung jawab sosial.

Hasil penelitian dari (Karina et al, 2020) menunjukkan bahwa Pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, didukung penelitian (Fauzi, 2016) menunjukkan hasil yang sama. Sehingga dengan demikian dapat diajukan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H4: Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance (ESG)* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

1.4.5 Likuiditas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Semakin tinggi rasio likuiditas perusahaan maka perusahaan, maka semakin tinggi pula kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajibannya. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas yang tinggi tentu dianggap memiliki prospek yang baik bagi investor karena investor memandang perusahaan memiliki yang baik sehingga dapat meningkatkan harga saham yang berarti nilai perusahaan juga meningkat (Putra & Lestari, 2016). Penelitian mengenai pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan yang dilakukan oleh Farooq & Masood (2016) menemukan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang tidak konsisten ditemukan yaitu pada hasil penelitian dari Salim & Susilowati (2019) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Dalam konteks teori sinyal, likuiditas berfungsi sebagai sinyal pasar tentang kesehatan finansial dan manajerial perusahaan. Likuiditas yang tinggi dapat memberi sinyal kepada pasar bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang kuat, dapat diandalkan, dan mampu bertahan dalam menghadapi ketidakpastian, yang pada gilirannya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, likuiditas yang rendah dapat memberikan sinyal bahwa perusahaan menghadapi kesulitan keuangan yang dapat menurunkan kepercayaan investor dan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam konteks teori legitimasi, likuiditas perusahaan memainkan peran penting dalam menciptakan dan mempertahankan legitimasi di mata pemangku kepentingan. Likuiditas yang baik menunjukkan bahwa perusahaan mampu bertanggung jawab secara finansial, mampu memenuhi kewajiban mereka, dan mampu bertahan dalam jangka panjang. Sebaliknya, likuiditas yang buruk dapat menurunkan persepsi legitimasi perusahaan, mengurangi kepercayaan pemangku kepentingan, dan menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, menjaga likuiditas yang sehat tidak

hanya penting untuk keberlanjutan finansial perusahaan, tetapi juga untuk mempertahankan legitimasi di mata masyarakat dan pasar, yang pada gilirannya berpengaruh pada nilai perusahaan secara keseluruhan.

Sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan et al (2018) menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang berarti jika likuiditas perusahaan meningkat maka nilai perusahaan akan mengalami peningkatan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Farooq & Masood (2016), yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dimana likuiditas digunakan sebagai dasar manajemen keuangan dalam mengelola modal kerja perusahaan.

Penelitian yang dilakukan oleh Putra & Lestari (2016) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan karena jika likuiditas perusahaan meningkat maka perusahaan meningkat maka nilai perusahaan tentunya akan meningkat, hal ini juga akan menarik minat investor terhadap perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi. Penelitian yang dilakukan oleh Rahmasari dkk (2016) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap terhadap nilai perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Lukita&Ariesta (2019) juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Serta penelitian yang dilakukan oleh Tahu & Susilo (2017) yang juga menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kedua adalah:

H5: Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

1.4.6 *Leverage* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan

Leverage yaitu penggunaan hutang oleh emiten dalam kegiatan operasional emiten (Rudangga & Sudiarta, 2016). Tingginya pemakaian hutang, semakin tinggi

pula beban yang akan menyertainya, serta sangat besar risiko hutang yang tidak terbayar. Berdasarkan hal tersebut, maka semakin besar *leverage* suatu perusahaan menunjukkan bahwa risiko seorang investor yang semakin tinggi. *Leverage* menandakan tingkat hutang emiten, emiten dengan hutang yang besar memiliki biaya hutang yang besar pula. Hal tersebut menjadi beban bagi emiten yang juga dapat menentukan tingkat level kepercayaan investor. memperlihatkan kinerja emiten semakin memburuk (Mutammimah, 2019). Pada akhirnya, laba ditahan yang akan dibagikan kepada para penanam modal akan semakin kecil karena digunakan untuk membayar hutang-hutang emiten kepada pemberi utang yang berakibat investor enggan mengoleksi saham emiten tersebut, rendahnya permintaan saham akan mengakibatkan nilai emiten pun akan turun.

Tingginya penggunaan hutan Jika tingkat *leverage* suatu emiten sangat besar, perkiraan nilai saham emiten akan turun karena apabila emiten memperoleh profit, emiten cenderung untuk menggunakan profit tersebut untuk membayar hutangnya (Dzulhijar dkk., 2021). Suatu emiten dengan hutang yang besar memiliki risiko yang tinggi dalam pembayaran biaya hutangnya, serta akan menimbulkan kurangnya prioritas perusahaan dalam pembayaran dividen serta akan semakin kecil karena pendapatan perusahaan berkurang dengan timbulnya biaya hutang perusahaan. Sehingga berdampak pada menurunnya minat investor untuk kegiatan pengambilan keputusan dalam berinvestasi apabila perusahaan memiliki rasio hutang yang tinggi. Rendahnya permintaan terhadap saham perusahaan akan berdampak pada stock price yang turun, sehingga value perusahaan akan berdampak turun pula.

Dalam kerangka teori sinyal, keputusan perusahaan untuk menggunakan *leverage* (baik meningkatkan atau menguranginya) berfungsi sebagai sinyal kepada pasar mengenai kesehatan finansial, kemampuan manajerial, dan prospek masa depan perusahaan. *Leverage* yang digunakan dengan bijaksana dapat memberikan sinyal positif bahwa perusahaan mampu memanfaatkan utang untuk mendukung pertumbuhan dan memperoleh keuntungan yang lebih besar. Sebaliknya, penggunaan

utang yang berlebihan atau tidak terkendali dapat mengirimkan sinyal negatif yang meningkatkan persepsi risiko dan ketidakpastian, yang pada gilirannya dapat mengurangi nilai perusahaan.

Dalam teori legitimasi *leverage* yang dikelola dengan bijaksana dapat memperkuat legitimasi perusahaan dengan menunjukkan bahwa perusahaan mampu memenuhi kewajiban finansialnya, beroperasi sesuai dengan norma dan regulasi yang berlaku, dan mendukung pertumbuhan yang berkelanjutan. Sebaliknya, *leverage* yang berlebihan atau tidak terkendali dapat merusak legitimasi perusahaan, meningkatkan risiko kebangkrutan, dan mengurangi kepercayaan pemangku kepentingan, yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan.

Berdasarkan teori Trade-Off, leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan selama masih dalam batas optimal karena manfaat pajak dari utang (tax shield) meningkatkan laba bersih, menurunkan biaya modal rata-rata (WACC), sehingga meningkatkan valuasi perusahaan, meningkatkan disiplin manajerial dalam penggunaan dana, memperkuat *Return on Equity* (ROE) jika tingkat pengembalian lebih tinggi dari biaya utang. Namun, jika leverage terlalu tinggi, biaya kebangkrutan dan risiko keuangan meningkat, yang justru dapat menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menyeimbangkan antara manfaat dan risiko leverage untuk mencapai struktur modal optimal.

Beberapa penelitian terdahulu telah menemukan bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Kolamban dkk., 2020; Al-Slehat, 2020; Jihadi dkk., 2020; Ibrahim & Isiaka, 2020; Laksana, 2017; Mutammimah, 2019). Sehingga dapat diajukan hipotesis sebagai berikut:

H6: Leverage berpengaruh positif terhadap nilai Perusahaan.

1.4.7 Profitabilitas mampu memediasi Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan

Penilaian ESG diharapkan perusahaan dapat membantu mengelola risiko dengan lebih baik dari sisi bisnis, masyarakat, dan lingkungan karena berkaitan langsung dengan proses operasional perusahaan. Penilaian ESG dalam penelitian ini menggunakan nilai risiko, sehingga apabila terdapat nilai risiko yang tinggi akan memberikan pandangan bahwa perusahaan mungkin belum sepenuhnya mengadopsi atau tidak dibebankan memiliki dana yang cukup untuk mengatasi isu-isu yang muncul dalam komponen ESG tersebut. Sesuai dengan prinsip kapitalis, peningkatan nilai perusahaan hanya mungkin terjadi jika ada peningkatan kinerja keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan meningkatkan kesejahteraan investor. Selain itu, pengungkapan informasi non-keuangan diharapkan dapat digunakan sebagai standar dan strategi atau indikator penting dalam menilai dan mengevaluasi seberapa baik kinerja perusahaan. Beberapa penelitian menyatakan bahwa penelitian yang dilakukan oleh Fatemi dkk. (2018) dan Putri (2022) menunjukkan bahwa kinerja dan kualitas ESG akan meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan merupakan gambaran kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Ukuran profitabilitas bisa bermacam-macam, seperti: laba operasi, laba bersih, tingkat pengembalian investasi/aset, dan tingkat pengembalian ekuitas pemilik (Wahidahwati, 2009). Rasio profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan ROA. ROA menunjukkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih berdasarkan total aset yang dimiliki secara keseluruhan. ROA disebut dengan Earning Power karena rasio ini menggambarkan keuntungan setiap satu rupiah aset yang digunakan. Semakin baik Kinerja Keuangan perusahaan maka semakin besar pula pengungkapan informasi sosial yang dilakukan perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin baik Tingkat kinerja keuangan perusahaan berarti perusahaan tersebut mampu memperoleh laba yang tinggi sehingga perusahaan mampu meningkatkan kegiatan CSR dan pengungkapan ESG dalam laporan keuangan dengan lebih jelas,

maka dapat disimpulkan bahwa ESG pengungkapan akan meningkatkan nilai perusahaan ketika profitabilitas meningkat.

Dalam teori sinyal, profitabilitas bertindak sebagai mediator yang menguatkan atau memperjelas sinyal positif dari pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan ESG yang transparan dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan bertanggung jawab dan berkelanjutan, dan profitabilitas yang baik memperkuat pesan ini dengan menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya peduli pada isu-isu sosial dan lingkungan, tetapi juga mampu mengubahnya menjadi kinerja finansial yang positif. Dengan demikian, kombinasi antara pengungkapan ESG dan profitabilitas yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan di mata investor dan pasar.

Dalam teori legitimasi, hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan dapat dipahami sebagai usaha perusahaan untuk mendapatkan dan mempertahankan legitimasi sosial. Profitabilitas memediasi hubungan ini karena perusahaan yang mengungkapkan ESG dengan baik dan menunjukkan kinerja finansial yang kuat lebih mudah diterima oleh berbagai pemangku kepentingan (termasuk investor, konsumen, dan regulator). Profitabilitas yang tinggi memperkuat legitimasi yang diperoleh melalui pengungkapan ESG dengan menunjukkan bahwa perusahaan dapat menjalankan keberlanjutan secara efektif tanpa mengorbankan kinerja keuangan. Dengan demikian, pengungkapan ESG yang didukung oleh profitabilitas yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan karena memperoleh kepercayaan yang lebih besar dari pasar dan pemangku kepentingan.

Hasil penelitian Dewi & Praptoyo (2022) dan Jaya (2020) menemukan bahwa profitabilitas (ROA) memiliki pengaruh terhadap terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas masih menjadi katalisator penting dalam penting dalam mempertimbangkan keputusan investasi. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis keempat adalah:

H7: Profitabilitas mampu memediasi Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Nilai Perusahaan.

1.4.8 Profitabilitas mampu memediasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

Likuiditas merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam rangka memenuhi kewajiban jangka pendeknya secara tepat waktu. Hal ini dapat dimaksudkan sebagai perusahaan timbul tagihan utang maka akan dapat dalam pemenuhan hal tersebut. Jika perusahaan telah mempunyai kemampuan untuk bisa melunasi kewajiban mereka pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut yaitu perusahaan yang likuid dan begitu juga sebaliknya. Tingkat likuiditas yang tinggi dapat menunjukkan bahwa suatu perusahaan dalam kondisi yang dapat dikatakan baik, sehingga secara tidak langsung akan meningkatkan permintaan atas saham serta menaikkan harga jual saham. Semakin tinggi tingkat likuiditas sebuah perusahaan, maka semakin baik juga kinerja perusahaan tersebut, begitu juga sebaliknya semakin rendah tingkat likuiditas suatu perusahaan maka kinerja perusahaan tersebut tidak bisa dikatakan baik Selain likuiditas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, ada juga keputusan investasi yang bisa dikatakan mempengaruhi dalam meningkatkan atau menurunkan nilai sebuah perusahaan. Keputusan investasi yaitu faktor yang sangat penting dalam fungsi financial perusahaan, yang mana semakin naik keputusan dalam investasi yang ditetapkan di sebuah perusahaan akan membuat semakin naik juga.

Profitabilitas juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan karena setiap pengusaha mendirikan usaha ataupun bisnisnya dengan tujuan bisnis tersebut agar dapat berkembang dalam kurun waktu yang bisa dikatakan sangat lama dan juga dapat mengoptimalkan nilai perusahaan yang sesuai dengan apa yang telah dirancang supaya dapat memperoleh nilai yang baik sesuai dengan apa yang diinginkan pemilik perusahaan tersebut. Organisasi atau institusi yang memiliki produktivitas dalam menghasilkan laba yang tinggi mampu menanggung semua biaya yang berkaitan

dengan pengaturan yang diselesaikan dalam aktivitas pengungkapan ekologis yang sebenarnya selain itu juga untuk mewaspadai supaya investor dan pemangku kepentingan yang bersangkutan agar mendapat informasi perusahaan dengan baik dan akurat lewat pengungkapan lingkungan alami yang dilakukan oleh perusahaan. Semakin naik nilai sebuah profitabilitas menghasilkan nilai perusahaan yg semakin baik, karena dengan tingkat pengembalian (*return*) sebaik besar. Oleh karena itu perusahaan dapat berupaya dengan sangat keras dalam menaikkan sumber daya yang ada agar dapat mencapailaba yang ditetapkan oleh sebuah perusahan dengan tujuan meningkatkan nilai sebuah perusahaan. Selain itu, profitabilitas juga mampu meinterveninkan hubungan antara likuiditas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan.

Dalam kerangka teori sinyal, profitabilitas dapat memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan. Likuiditas yang baik dapat memberikan sinyal kepada pasar tentang stabilitas jangka pendek perusahaan, tetapi sinyal ini menjadi lebih kuat dan lebih efektif jika didukung oleh profitabilitas yang tinggi. Profitabilitas yang solid menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya mampu bertahan, tetapi juga mampu tumbuh dan menghasilkan laba yang berkelanjutan, yang meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya nilai perusahaan.

Dalam konteks teori legitimasi, profitabilitas bertindak sebagai mediator antara likuiditas dan nilai perusahaan, karena profitabilitas tidak hanya mencerminkan kinerja keuangan tetapi juga legitimasi perusahaan dalam memenuhi ekspektasi sosial dan ekonomi. Likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk mengelola kewajiban jangka pendek, sementara profitabilitas yang tinggi memperkuat sinyal bahwa perusahaan beroperasi secara efisien dan sah, yang meningkatkan legitimasi di mata pemangku kepentingan. Ketika profitabilitas tinggi, sinyal legitimasi yang diberikan oleh likuiditas menjadi lebih kuat, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, meskipun perusahaan mungkin memiliki likuiditas tinggi, jika

profitabilitas rendah, perusahaan mungkin dianggap tidak memenuhi ekspektasi sosial dan ekonomi, yang dapat merusak legitimasi dan menurunkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian Disty et al (2022), Paramitha (2020), Aprilianto et al (2014), Putra & Wiagustini (2013) mengungkapkan bahwa Profitabilitas mampu memediasi hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini memberikan arti bahwa profitabilitas tidak dapat memberi hasil yang optimal dalam memperoleh nilai positif dan optimal bagi para pemegang saham. Perusahaan yang memiliki modal lebih kecil akan memberikan efek menurunkan nilai perusahaan dengan profitabilitas yang di dapat oleh perusahaan karena sangat tidak konsisten dengan tujuan perusahaan yaitu mendapatkan nilai positif oleh para investor yang berdampak pada nilai perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kelima adalah:

H8: Profitabilitas mampu memediasi Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan

1.4.9 Profitabilitas mampu memediasi Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Nilai sebuah perusahaan juga dipengaruhi oleh tingkat utangnya. Namun demikian, hasil pengamatan dari perusahaan-perusahaan di Indonesia terbagi menjadi dua kelompok, mengenai peran leverage. Yang pertama menunjukkan bahwa *leverage* dapat menjadi variabel mediasi dari ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam menjelaskan perubahan nilai perusahaan. *Leverage* (ratio hutang) mampu menjadi peran penting dalam memediasi pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan karena *leverage* atau rasio hutang perusahaan mencerminkan sejauh mana perusahaan menggunakan dana pinjaman untuk membiayai kegiatan operasionalnya. Hal ini dapat berperan sebagai mediator dalam pengaruh profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Leverage* dapat mempengaruhi hubungan antara profitabilitas dan nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat meningkatkan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan, karena perusahaan

dapat memanfaatkan dana pinjaman untuk meningkatkan laba dan nilai perusahaan (Ayub et al., 2018).

Dalam kerangka teori sinyal, profitabilitas memainkan peran kunci sebagai mediator antara *leverage* dan nilai perusahaan. *Leverage* tinggi dan profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada pasar, karena menunjukkan bahwa perusahaan dapat mengelola risiko finansial dan menghasilkan keuntungan, yang akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. *Leverage* tinggi dan profitabilitas rendah memberikan sinyal negatif, karena menunjukkan bahwa perusahaan mungkin kesulitan memenuhi kewajiban utang dan menghasilkan laba yang cukup, yang dapat menurunkan nilai perusahaan. Profitabilitas berfungsi untuk memediasi dan memperkuat sinyal positif yang datang dari *leverage* tinggi, dan pada saat yang sama, mengurangi potensi sinyal negatif yang muncul dari penggunaan utang yang berlebihan tanpa kinerja yang baik.

Dalam kerangka teori legitimasi, profitabilitas berfungsi sebagai mediator yang kuat antara *leverage* dan nilai perusahaan. *Leverage* yang tinggi dapat memberikan sinyal positif atau negatif kepada pasar tergantung pada bagaimana perusahaan mengelola utangnya dan apakah mereka dapat menghasilkan keuntungan yang cukup untuk mendukung struktur utang tersebut. Profitabilitas yang tinggi memperkuat legitimasi perusahaan, karena memberikan sinyal bahwa perusahaan tidak hanya mampu mengelola utang tetapi juga beroperasi dengan cara yang sah dan menguntungkan sesuai dengan ekspektasi pasar dan masyarakat. Profitabilitas yang tinggi memperkuat sinyal positif dari *leverage* tinggi dan memberikan legitimasi yang lebih kuat di mata pemangku kepentingan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, profitabilitas rendah dengan *leverage* tinggi dapat mengurangi legitimasi dan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam teori Trade-Off Jika profitabilitas tinggi, leverage dapat meningkatkan nilai perusahaan karena manfaat tax shield dan efek pengungkit. Jika profitabilitas rendah, leverage dapat menurunkan nilai perusahaan karena risiko kebangkrutan dan

financial distress. Oleh karena itu, perusahaan perlu menyeimbangkan tingkat leverage berdasarkan profitabilitasnya untuk mencapai struktur modal optimal yang dapat memaksimalkan nilai perusahaan.

Hasil Penelitian Sholikha & Rahmiyati (2022) menunjukkan peran profitabilitas dalam memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan, apabila penggunaan hutang yang tinggi akan berdampak pada penurunan profitabilitas yang menyebabkan harga saham juga akan mengalami penurunan yang kemudian akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dewi & Abundati (2019) yang menyatakan bahwa Profitabilitas memediasi secara signifikan antara *Leverage* dan Nilai Perusahaan. Berdasarkan penjelasan di atas maka hipotesis kesembilan adalah:

H9: Profitabilitas mampu memediasi *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Tipe Penelitian

Tipe penelitian yang digunakan adalah penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif adalah penelitian yang melakukan investigasi secara sistematis untuk meneliti sebuah fenomena dengan cara mengumpulkan data-data yang bisa diukur menggunakan ilmu statistik, matematika dan komputasi. Menurut anshori dan iswati (2009) penelitian kuantitatif merupakan penelitian yang terstruktur dan mengkuantifikasikan data agar digeneralisasikan. Menurut sugiyono (2018:8) metode penelitian kuantitaif dapat diartikan sebagai metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat positivisme digunakan untuk meneliti pada populasi dan sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistic, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan. Penelitian kuantitatif juga memiliki tujuan mengembangkan teori hipotesis yang memiliki kaitan dengan fenomena yang dikemukakan oleh penulis, dan untuk membantu menemukan hubungan antar variabe-variabel.

Penelitian kuantitatif bertujuan untuk mengembangkan teori hipotesis yang memiliki kaitan dengan fenomena yang ditemukan oleh peneliti dan untuk membantu menemukan hubungan antara variabel yang ada dalam sebuah populasi. Penelitian kuantitatif juga dapat membantu untuk melihat adanya hubungan antara pengamatan empiris dengan hasil dari data-data.

Sifat penelitian yang digunakan adalah sifat kausalitas, menurut Sugiono (2018) yaitu hubungan yang bersifat sebab-akibat. Tujuan utama dari riset kausal ini untuk mendapatkan bukti, sehingga dapat diketahui hubungan antara variabel independen terhadap variabel dependen

Penelitian ini membahas mengenai 5 variabel. yaitu 3 variabel independen Pengungkapan *Environmental, Social, Governance (ESG)* (X1), Likuiditas (X2), dan *Leverage* (X3), 1 variabel dependen yaitu Nilai Perusahaan (Y), dan 1 variabel mediasi yaitu Profitabilitas (Z).

Teknik analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah regresi data panel. penelitian ini menggunakan teknik regresi data panel karena menganalisis data-data yang bersifat gabungan dari *tie series* dan data *cross section*. Pengolahan data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu jamovi versi 2.3.28.

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder dalam bentuk data panel yaitu gabungan antara data time series dan *Cross section* (Ghozali, 2011). sumber data diperoleh dari Bursa Efek Indonesia yang berupa data laporan keuangan tahunan.

3.2 Populasi dan Sampel Penelitian

3.2.1 Populasi penelitian

Menurut Sugiyono, (2008), Populasi adalah wilayah generalisasi yang terdiri atas: objek/ subjek yang mempunyai kuantitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi adalah keseluruhan jumlah yang terdiri dari atas objek atau subjek yang mempunyai karakteristik dan kualitas tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk diteliti dan kemudian ditarik kesimpulannya (Sujarweni, 2016). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama kurun waktu penelitian yaitu mulai tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 sebanyak 76 perusahaan (www.idx.co.id).

Alasan penulis memilih perusahaan energi sebagai subyek penelitian (unit penelitian) adalah berdasarkan pada fenomena yang terjadi pada tahun 2022 manajemen perusahaan PT BUMI yang berhasil memberikan sinyal positif kepada

investor untuk melakukan investasi pada perusahaan untuk tujuan memperkecil tingkat utang perusahaan guna melanjutkan kebutuhan operasional. Sampai saat ini Indonesia masih menjadi pangsa pasar yang menarik bagi investor, khususnya di sektor energi. Hal ini diperkuat dengan adanya dibuat dan ditandatanganinya *Memorandum of Understanding* (MoU) oleh beberapa pelaku bisnis sektor energi yang pada *side event forum B20 Summit, Signing Agreement B20 Task Force, Sustainability & Climate Business Action* pada bulan November 2024 ini. Selain itu juga Perusahaan sektor energi merupakan Perusahaan yang paling berhasil mengimplementasikan dan mendorong adanya project ESG. Pada industri ini merupakan industri vital yang mempunyai peran penting dalam perekonomian dari sektor industri sampai dengan rumah tangga membutuhkan produk dari sektor energi dalam aktivitas operasinya (Aktar et al., 2021). Maka dari itu peneliti ingin mengetahui lebih lanjut perkembangan Tingkat Pengungkapan ESG, utang Perusahaan, dan pendapatan, terhadap nilai perusahaan pada sektor energi yang ada di Indonesia yang mana sampai saat ini masih menjadi pangsa pasar bagi para investor.

3.2.2 Sampel Penelitian

Sampel adalah bagian dari sejumlah karakteristik yang dimiliki oleh populasi yang di gunakan untuk penelitian (Sujarwani, 2016). Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampelnya menggunakan teknik sampling *nonprobability sampling* dengan metode *purposive sampling*. *Nonprobability sampling* Teknik pengambilan sample yang tidak memberi peluang atau /kesempatan sama bagi setiap unsur anggota populasi yang dipilih menjadi sampel (Sujarwani 2016). Sedangkan *purposive sampling* adalah Teknik penentuan sampel dengan pertimbangan atau kriteria penelitian yang akan digunakan.

Sampel adalah bagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh populasi tersebut (Sugiyono, 2018). Metode pengambilan sampel yang akan digunakan

dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling* yaitu merupakan teknik penentuan sampel dengan memilih sumber data berdasarkan kriteria-kriteria serta berdasarkan pertimbangan-pertimbangan tertentu (Sugiyono, 2018).

Berdasarkan metode tersebut berikut ini adalah kriteria penentuan sampel yang ada dalam penelitian ini, antara lain:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2019 – 2023.
2. Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah selama periode pengamatan 2019-2023.
3. Perusahaan sektor energi yang menyediakan informasi lengkap baik data yang diperlukan untuk menghitung komponen pengolahan data Pengungkapan ESG, Likuiditas, *Leverage*, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas.

Berdasarkan empat kriteria sampel diatas perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian ini sebanyak 265 data dari 53 perusahaan (Lampiran 2 kertas kerja sampel penelitian).

3.3 Teknik Pengumpulan Data Penelitian

Dalam penelitian ini menggunakan teknik pengumpulan data sekunder. Data sekunder merupakan sumber data penelitian yang diperoleh peneliti secara tidak langsung melalui media perantara (peroleh dan dicatat oleh pihak lain) atau teknik pengumpulan data yang tidak langsung ditujukan kepada subyek penelitian namun melalui dokumen.

Maka untuk mendapatkan data dan informasi yang dibutuhkan, penulis melakukan berbagai kegiatan sebagai berikut: Dalam kaitannya dengan data sumber data dan cara mendapatkannya, maka data yang digunakan untuk diteliti oleh penulis:

1. Studi Lapangan

Data informasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, dimana data tersebut diperoleh dari laporan keuangan pada perusahaan sektor Energi tahun 2019 - 2023 yang diambil melalui situs www.idx.co.id. Data yang diperlukan dalam penelitian ini adalah laporan keuangan yang telah diaudit oleh auditor independen masing-masing perusahaan yang menjadi populasi dan sampel penelitian.

2. Studi Kepustakaan

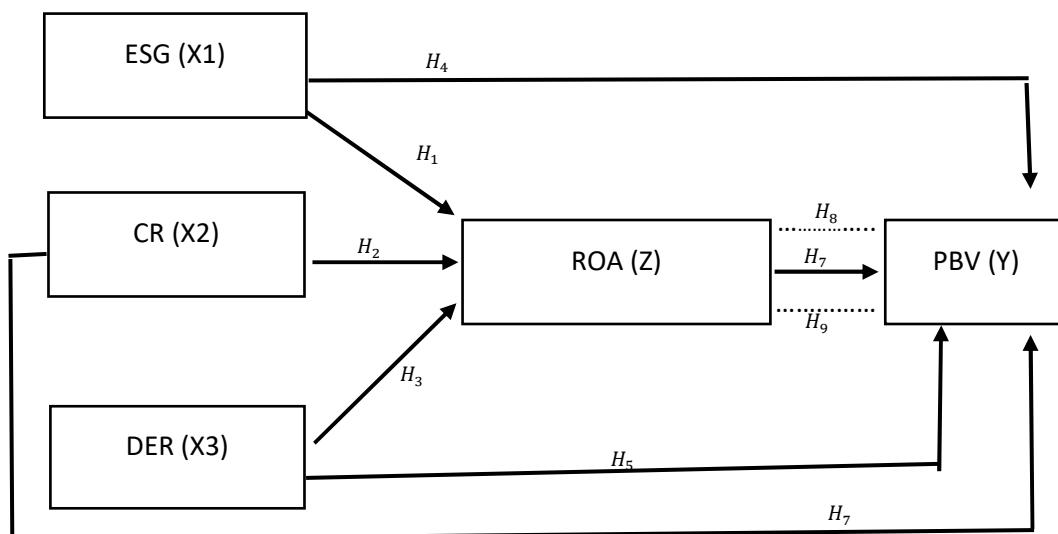
Pengumpulan data dimulai dengan tahap penelitian pendahulu yaitu melakukan studi kasus kepustakaan dengan mempelajari buku-buku, jurnal-jurnal, dan bacaan-bacaan lainnya yang berhubungan dengan pokok bahasan dalam penelitian ini yaitu dengan mempelajari Pengungkapan ESG, Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas. Pada tahap ini juga dilakukan pengkajian data yang butuhkan, ketersediaan data, cara memperoleh data, dan gambaran cara memperoleh data. Tahapan selanjutnya adalah penelitian untuk mengumpulkan seluruh data yang dibutuhkan guna menjawab penelitian, memperbanyak literature untuk menunjang data kuantitatif yang diperoleh. Dalam hal ini peneliti juga menggunakan media internet untuk penelusuran kasus-kasus yang beruhubungan dengan penelitian.

3.4 Model dan Diagram Jalur Penelitian

Setelah data dianggap cukup memadai, maka langkah selanjutnya adalah mengolah data dan menganalisis data hasil penelitian berdasarkan struktur model antar variabel penelitian.

Model penelitian yang digunakan untuk menguji hipotesa penelitian ini adalah analisis linear berganda. Regresi linear berganda merupakan model regresi yang melibatkan lebih dari satu variabel independen. Analisis linear berganda dilakukan

untuk mengetahui arah dan seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Tujuan dilakukannya analisis liner berganda untuk mencari tahu keadaan naik turunnya variabel dependen Ketika dua atau lebih variabel independent sebagai faktor prediktor diubah nilainya (Sugiyono, 2019:213). Pengujian data menggunakan analisis jalur.



Gambar 3.1

Diagram jalur penelitian

Model penelitian dalam penelitian dapat disajikan dalam model berikut ini:

$$Y = \alpha + B1X_1 + B2X_2 + B3X_3 + B4Z + B5X_1*Z + B6X_2*Z + B7X_3*Z + \epsilon$$

Keterangan:

Y: Nilai Perusahaan

X1: Environmental, Social, and Governance

X2: Lijkuiditas

X3: Leverage

Z: Profitabilitas

X1*Z: Interaksi antara *Environmental, Social, and Governance* dan Nilai Perusahaan

X2*Z: Interaksi antara Likuiditas dan Nilai Perusahaan

X3*Z: Interaksi antara Leverage dan Nilai Perusahaan

α : Konstanta

ϵ : error

3.5 Operasionalisasi Variabel

Menurut Sugiyono (2019:221), definisi operasional variabel adalah segala sesuatu yang berbentuk apa saja yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari sehingga diperoleh informasi tentang hal tersebut kemudian ditarik kesimpulannya. Variabel dan pengukuran dalam penelitian adalah sebagai berikut:

3.5.1 Variabel Dependen

Indriantoro, (2021) Variabel dependen (*dependent variable*) adalah tipe variabel yang dijelaskan atau dipengaruhi oleh variabel independen.

3.5.1.1 Nilai Perusahaan

Sartono (2010: 487) menyatakan bahwa nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. adanya kelebihan nilai jual diatas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. jadi, semakin tinggi harga saham akan semakin menaikkan nilai perusahaan dan begitu pula sebaliknya semakin rendah harga sama akan menurunkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan terbentuk melalui indikator pasar saham yang dapat dipengaruhi oleh peluang investasi (Radina et al., 2021). Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio PBV, dengan rumus sebagai berikut:

$$Price to Book Value (PBV) = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$$

Sumber: (Herawan & Dewi, 2021)

3.5.2 Variabel Independen

Sugiyono, (2023) variabel Independen (X) merupakan variabel yang mempengaruhi variabel dependen atau variabel terikat yang dapat menjadi sebab perubahan variabel terikat.

3.5.2.1 Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance*

Pengungkapan ESG Performance mempunyai variasi dari berbagai negara. Dalam pelaporan kinerja ESG banyak perusahaan menggunakan GRI sebagai panduan. Ada beberapa cara disclosure yang konvensional, namun saat ini masyarakat luas menggunakan metode modern dengan memakai website dan media sosial (Fatemi et al., 2018). Studi tentang cakupan ESG quality report sangat bergantung pada tingkat dan daftar periksa yang dikembangkan oleh para peneliti yang secara manual dengan pengumpulan data dari laporan keuangan serta website perusahaan. Dalam penelitian ini ESG dihitung menggunakan variabel dummy dengan penilaian sebagai berikut.

Pengungkapan ESG merupakan sebuah standar perusahaan dalam praktik investasinya yang terdiri dari tiga konsep atau kriteria: Environment (Lingkungan), Social (Sosial), dan Governance (Tata Kelola Perusahaan). Dengan kata lain, perusahaan yang menerapkan prinsip ESG dalam praktik bisnis dan investasinya akan turut mengintegrasikan dan mengimplementasikan kebijakan perusahaannya sehingga selaras dengan keberlangsungan tiga elemen tersebut. Kriteria lingkungan akan menjadi konsiderasi utama perusahaan untuk melakukan performa finansial dan operasi yang tinggi namun bersifat berkelanjutan dan tidak merusak alam. Kriteria sosial akan berusaha untuk mendalami hubungan baik antara masyarakat luar dengan

perusahaan, maupun antara pekerja, pemasok produk, pelanggan, komunitas, dan sebagainya. Kriteria tata kelola perusahaan membahas mengenai kapasitas dan legitimasi sebuah perusahaan, hubungan internal, kontrol internal, hak-hak investor, dan sebagainya (Luqyana, 2022).

Berikut ini indikator kriteria penilaian ESG pada masing-masing aspek yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 3.1 Kriteria Penilaian ESG

| Aspek Lingkungan (<i>Environment</i>) | Aspek Sosial (<i>Social</i>) | Aspek Tata Kelola (<i>Governance</i>) |
|---|---|--|
| <ol style="list-style-type: none"> 1. Material 2. Energi 3. Air & Efluens 4. Keanekaragaman Hayati 5. Emisi 6. Air & Limbah 7. Kepatuhan Lingkungan 8. Penilaian Lingkungan Pemasok | <ol style="list-style-type: none"> 1. Kepegawaian 2. Hubungan Tenaga Kerja dan Manajemen 3. Kesehatan & Keselamatan Kerja 4. Pelatihan & Pendidikan 5. keanekaragam & kesempatanaa setara 6. Non Diskriminasi 7. Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif 8. Pekerjaan Anak & Kerja paksa 9. Wajib Kerja 10. Praktik Keamanan 11. Hak Masyarakat Adat 12. Penilaian HAM 13. Masyarakat Lokal 14. Penilaian sosial pemasok 15. Kebijakan Publik 16. Kesehatan & keselamatan pelanggan 17. Pemasaran & pelabelan 18. Privasi Pelanggan 19. Kepatuhan sosial ekonomi | <ol style="list-style-type: none"> 1. Mendelegasikan Kewenangan 2. Tanggung jawab untuk tingkat eksekutif 3. Lingkungan & Sosial 4. Anggota Komite 5. Nlai-nilai strategi 6. Keberlanjutan |

Sumber: Panduan Indeks GRI ESG *Sector Energy* 2016-302

Dalam penelitian ini menggunakan indeks skor ESG Sebagai alat ukur atas Pengungkapan ESG. Skor penilaian diisi dengan nilai = 0, 1, 2

- | |
|--|
| 0 = Bila tidak diungkapkan |
| 1 = Bila diungkapkan dengan narasi |
| 2 = Bila diungkapkan dengan Tabel/Grafik |

Sumber: (Meca & Martínez, 2005; Purwanti et al., 2022)

Kemudian dalam penelitian ini juga digunakan alat ukur untuk untuk pengukuran indeks ESG dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Standar GRI Item}}$$

Sumber: (Zhazali et al., 2020)

Indeks ini mengukur penilaian dalam *Environment*, *Social* dan *Governance* (ESG) perusahaan, dengan membandingkan total pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan dengan Total pengungkapan maksimal Indeks ESG *Sector Energy* IDX 2023. Dimana semakin tinggi nilai indeks menggambarkan perusahaan semakin baik dalam menerapkan ESG dan sebaliknya semakin rendah indeks menunjukkan semakin buruk dalam menerapkan ESG pada perusahaan tersebut.

3.5.2.2 Likuiditas

Likuiditas ialah suatu pengukuran yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan akan melunasi atau membayar kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan current ratio yaitu aset lancar yang tersedia untuk memenuhi

kewajiban tersebut. Jika perusahaan yang mempunyai likuiditas yang baik dan dengan segera mengembalikan utang-utangnya, maka perusahaan tersebut mendapatkan kepercayaan dari kreditur yang dianggap mampu untuk melunasi utang lancar yang akan jatuh tempo (Kartikayanti & Ardini, 2021). Terdapat beberapa metode pengukuran rasio likuiditas, seperti current ratio, quick ratio, dan cash ratio. Dalam kebutuhan penelitian ini likuiditas diukur menggunakan current ratio merujuk kepada peneliti-peneliti terdahulu. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Current ratio} = \frac{\text{Aset Lancar}}{\text{Utang Lancar}}$$

Sumber: (Mukaromah & Suwarti, 2022)

3.5.2.3 *Leverage*

Rasio *leverage* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur sejauh mana aktiva perusahaan dibiayai dengan utang. *Leverage* juga dapat menunjukkan tingkat risiko yang dimiliki perusahaan (Prihadi, 2019). Dalam penelitian ini *leverage* diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER) untuk menghitung *leverage*, alasannya karena DER dapat digunakan untuk mengukur kesehatan perusahaan, selain itu hasil perhitungan DER menjadi indikator pengambilan keputusan untuk melakukan investasi juga berguna untuk menjadi kriteria dalam pembelian saham. Adapun rumus yang digunakan sebagai berikut:

$$\text{Dept to Equity} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$$

Sumber: (Kasmir, 2008; Susilawati et al., 2022)

3.5.3 Variabel Mediasi

Variabel Mediasi adalah variabel yang mempunyai pengaruh kuat terhadap hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jadi, merupakan variabel ketiga yang menyebabkan terjadi modifikasi pada relasi asli awal antara variabel bebas dengan variabel terikat. Menurut Tuckham (dalam Sugiyono, 2014) variabel mediasi adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur.

3.5.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan untuk mendapatkan keuntungan atau laba dari kegiatan usaha perusahaan selama satu tahun. Profitabilitas diukur dengan menggunakan Return on Assets karena rasio ini dapat mengukur seberapa besar tingkat keuntungan bersih perusahaan dari setiap penjualannya terhadap total aset yang dimiliki perusahaan (Kartikayanti & Ardini, 2021). Alasan peneliti menggunakan ROA dikarenakan ROA memberikan ukuran yang lebih baik atas profitabilitas perusahaan karena menunjukkan efektivitas manajemen dalam menggunakan seluruh asetnya untuk menghasilkan laba serta banyaknya peneliti terdahulu menggunakan perhitungan rasio tersebut untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan menilai kinerja operasional dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki perusahaan terutama aset yang dimiliki.

Menurut Wati dan Dwijosumarno (2020) profitabilitas dapat diukur dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on assets (ROA)} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Sumber: Wati dan Dwijosumarno (2020)

Berdasarkan penjabaran definisi variabel diatas, maka untuk melihat rumus yang digunakan, maka dirangkum dalam tabel 3.2:

Tabel 3.2 Operasional variabel

| Variabel | Indikator | Skala | Sumber Data |
|--|--|---------|------------------|
| <i>Environmental, Social, and Governance</i> (Meca & Martínez, 2005; Purwanti et al., 2022; Gazhali et al., 2020) | 0 = Bila tidak diungkapkan 1 = Bila diungkapkan dengan narasi 2 = Bila diungkapkan dengan Tabel/Grafik Indeks ESG $\frac{\text{Jumlah Total Pengungkapan ESG}}{\text{Total Standar Item GRI}}$ | Nominal | Laporan Keuangan |
| Likuiditas (Mukaromah & Suwarti, 2022) | <i>Current Ratio (CR)</i> $\frac{\text{Current Asset}}{\text{Current Liability}}$ | Rasio | Laporan Keuangan |
| Leverage (Kasmir, 2008; Susilawati et al., 2022) | <i>Debt to Equity Ratio(DER)</i> $\frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Equity}}$ | Rasio | Laporan Keuangan |
| Profitabilitas (Wati dan Dwijosumarno (2020)) | <i>Return on assets (ROA)</i> $\frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$ | Rasio | Laporan Keuangan |
| Nilai Perusahaan (Herawan & Dewi, 2021) | <i>Price Book Value</i> $\frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham}}$ | Rasio | Laporan Keuangan |

Sumber: (Meca & Martínez, 2005; Purwanti et al., 2022; Mukaromah & Suwarti, 2022; Kasmir, 2008; Susilawati et al., 2022; Wati dan Dwijosumarno (2020; Herawan & Dewi, 2021)

3.6 Teknik Analisis Data

Data-data yang dapat diperoleh untuk penelitian ini selanjutnya akan dilakukan proses analisis data menggunakan metode kuantitatif. Analisis kuantitatif dinyatakan dalam angka-angka dan perhitungannya menggunakan Ms. Excel versi 2019 dan program Jamovi 2.4.8 sebagai alat atau media untuk menguji data tersebut. Teknik analisis data yang dapat digunakan untuk menguji hipotesis pada penelitian ini adalah Uji Regresi Linier dan Uji Moderasi. Selain itu dalam penelitian ini terdapat Uji Statistik Deskriptif yang bertujuan untuk menguji mengenai variabel-variabel pada penelitian ini. Uji Asumsi Klasik juga digunakan dalam penelitian ini untuk mengetahui apakah terdapat masalah asumsi klasik didalam regresi linier. Uji Asumsi Klasik yang digunakan pada penelitian ini adalah uji normalitas, uji multikolinieritas, uji autokorelasi, dan uji heteroskedastisitas, Dan Uji Model Fit digunakan untuk mengetahui seberapa baik model yang dibuat cocok untuk data yang ada. Uji Model Fit yang digunakan yaitu Uji signifikansi Model.

3.6.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan statis yang digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan ataupun menggambarkan data yang sudah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum maupun generalisasi (Sugiyono, 2019:206). Statistik deskriptif menyajikan mengenai distribusi frekuensi tabel, nilai tendensi sentral (mean, median, dan modus), dispersi (standar deviasi, varians, range, standar deviasi, standar error mean, nilai maksimum, nilai minimum), distribusi data, grafik, dll. Selain tendensi sentral, dispersi, kasus, kasus yang hilang, Jamovi juga memberikan skewness dan nilai standar error serta kurtosis dan nilai standar error (Pajankar, n.d.).

3.6.2 Uji Analisis Regresi Linear

Analisis Regresi Linier digunakan untuk mengestimasikan hubungan antara dua atau lebih independent variables dan satu dependent variable (Ghozali, 2018).

3.6.2.1 Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk memastikan bahwa tidak terjadi penyimpangan pada model regresi (Meyrani, 2021).

1. Uji Normalitas

Uji Normalitas menurut Ghozali, (2018) bertujuan untuk menguji model regresi apakah antar variabel terdistribusi secara normal atau tidak. Uji normalitas dilakukan menggunakan uji shapiro-wilk, kolmogorov-smirnov, anderson-darling (Haikal et al., 2021).

Tabel 3.3
Kriteria Analisis Uji Normalitas

| No | Jenis Pengujian | Keterangan | Kriteria Pengujian |
|----|----------------------|---|--|
| 1 | Shapiro – wilk | Test khusus untuk uji normalitas dengan sampel sedikit < 100 | Hipotesis: H_0 : Data mengikuti |
| 2 | Kolmogorov – smirnov | Pengujian secara umum uji normalitas dengan sampel > 100 namun hasil yang diperoleh kurang kuat | sebaran distribusi normal. H_a : Data tidak mengikuti sebaran |
| 3 | Anderson – darling | Modifikasi dari uji Kolmogorov – smirnov dengan sampel pengujian kurang dari sama dengan 25, namun uji ini lebih sensitif dalam pengujian distribusi. | distribusi normal. Dengan ketentuan: Jika $p > 0.05$ maka H_0 diterima, Jika $p < 0.05$ maka H_0 ditolak |

Sumber: (Haikal et al., 2021)

2. Uji Kolinearitas

Haikal et al., (2021) berpendapat dilaksanakan uji kolinearitas karena Model persamaan regresi mengharuskan tidak boleh ada korelasi antar prediktor atau antar variabel.

Tabel 3.4
Kriteria Analisis Uji Kolinearitas

| No | Jenis Pengujian | Keterangan | Kriteria Pengujian |
|----|------------------|--|--|
| 1 | Uji Kolinearitas | Uji yang digunakan untuk mengetahui sejauh mana variabel bebas berkorelasi di dalam model regresi saling berkorelasi | Kriteria pengujian berdasar nilai Variance Inflated Factor (VIF), nilai $VIF < 4$, nilai tolerance > 0.25 , menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas dan model regresi dapat diinterpretasi. |

Sumber: (Haikal et al., 2021)

3. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan variance dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan cara uji Breusch-Pagan, Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. cabe (Haikal et al., 2021).

Tabel 3.5
Kriteria Analisis Uji Heteroskedastisitas

| No | Jenis Pengujian | Keterangan | Kriteria Pengujian |
|----|----------------------|--|---|
| 1 | Breusch-Pagan Test | Metode ini menguji apakah varians residual sama di seluruh rentang nilai prediktor. | |
| 2 | Harisson Mc-Cabe | satu metode untuk menguji apakah terdapat ketidak-samaan varians dari residual pada suatu pengamatan ke pengamatan lainnya dalam model regresi. | Jika nilai signifikansi > 0.05 , maka tidak terjadi heteroskedastisitas. Jika nilai signifikansi < 0.05 , maka terjadi heteroskedastisitas. |
| 3 | Goldfeld-Quandt Test | Metode ini menguji apakah varians residual sama di seluruh rentang nilai prediktor dan apakah varians residual sama di antara dua kelompok data. | |

Sumber: (Haikal et al., 2021)

4. Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi adalah suatu teknik analisis statistik yang digunakan untuk menguji apakah terdapat korelasi antara nilai-nilai residual pada suatu model regresi linear dengan nilai-nilai residual pada periode sebelumnya. Uji digunakan manakala kedua prediktor merupakan entitas yang sama. Uji autokorelasi dilakukan dengan uji Durbin- Watson (Haikal et al., 2021).

Tabel 3.6
Kriteria Analisis Uji Autokorelasi

| No | Jenis Pengujian | Keterangan | Kriteria Pengujian |
|----|----------------------|---|--|
| 1. | Durbin – Watson (DW) | Test yang digunakan untuk mendeteksi terjadinya autoko-relasi pada nilai residual (prediction errors) dari sebuah analisis regresi. | <ol style="list-style-type: none"> Nilai DW diantara batas atas(DU) dan (4-DU), maka koefisien autokorelasi sama dengan nol artinya tidak ada autokorelasi. Nilai DW < batas bawah (DL), maka koefisien > nol artinya ada autokorelasi positif. Nilai DW > daripada (4-DL) dan < dari 4, maka koefisien < dari nol artinya ada autokorelasi negatif. Nilai DW terletak diantara batas atas (DU) dan batas bawah (DL), atau DW terletak diantara (4-DU) dan (4-DL), maka keputusannya tidak dapat disimpulkan. |

Sumber: (Haikal et al., 2021)

3.6.3 Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R^2) adalah antara 0 dan 1. Nilai koefisien determinasi (R^2) yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen amat

terbatas. Nilai yang mendekati satu berarti variabel- variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi variabel dependen.

Kelemahan mendasar penggunaan koefisien determinasi (R²) adalah bias terhadap jumlah variabel independen yang dimasukkan kedalam model. Oleh karena itu, banyak peneliti menganjurkan untuk menggunakan nilai adjusted (R²) pada saat mengevaluasi mana model regresi terbaik. Dalam kenyataan nilai adjusted (R²) dapat bernilai negatif, walaupun yang dikehendaki harus bernilai positif.

3.6.4 Uji Model Fit

Uji model fit adalah suatu teknik statistik yang digunakan untuk mengukur seberapa baik model yang dibuat cocok dengan data yang ada. Uji ini dapat digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik model yang dibuat dalam menjelaskan hubungan antar variabel (Haikal et al., 2021). Model Fit Measures mengkomparasikan model regresi antar variabel, untuk melihat model mana yang dapat memberikan informasi yang lebih baik (Haikal et al., 2021).

Tabel 3.7
Kriteria Analisis Uji Signifikansi Model

| No | Jenis Pengujian | Keterangan | Kriteria Analisis |
|----|--|---|--|
| 1 | <i>Akaike Information Criteria (AIC) & Bayesian Information Criteria (BIC)</i> | ukuran yang digunakan & untuk pemilihan model dalam analisis statistik. | Terlalu banyak prediktor bisa jadi malah tidak memberikan informasi yang baik, tidak punya nilai informasi. Untuk menentukan model mana yang memberikan informasi yang baik ditentukan dari nilai Akaike Information Criteria (AIC) atau Bayesian Information Criteria (BIC) mana yang lebih kecil darikedua model. Maka $AIC < BIC$ model tersebut mampu memberikan informasi yang lebih baik |

| No | Jenis Pengujian | Keterangan | Kriteria Analisis |
|----|---------------------------------------|---|--|
| 2 | <i>Root Mean Squared Error</i> (RMSE) | Ukuran yang digunakan untuk mengevaluasi model. RMSE adalah turunan dari MSE. Seperti namanya, RMSE adalah akar kuadrat dari MSE. | Semakin kecil nilai RMSE, semakin baik kualitas model tersebut. RMSE dapat berkisar dari 0 hingga ∞ . |

Sumber: (Haikal et al., 2021)

3.6.5 Uji Mediasi

Dalam analisis regresi dengan variabel mediator atau mediasi pada saat tertentu, sesekali peneliti menemukan apakah ada atau tidaknya hubungan yang tidak langsung antar satu variabel dengan variabel lain seperti variabel dependen dengan variabel independen. Ketika ada satu variabel yang menjadi perantara terhadap variabel lainnya biasanya disebut dengan variabel mediator atau mediasi. Baron & Kenny, (1986) menjelaskan bahwa sesuatu variabel disebut sebagai variabel mediasi atau mediator ketika variabel tersebut mampu mempengaruhi hubungan antara variabel prediktor (independen) dan kriterion (dependen). Pada model mediasi memiliki hipotesis yang menunjukkan bahwa variabel variabel independen mempengaruhi variabel mediator atau mediasi yang pada saatnya akan mampu mempengaruhi variabel dependen. Mediasi sempurna (perfect mediation) adalah variabel yang bisa terjadi karena tidak adanya efek variabel independen terhadap variabel dependen ketika variabel mediator atau mediasi dimasukkan ke dalam suatu persamaan. Ketika ada efek variabel independen terhadap variabel dependen yang menunjukkan penurunan namun tidak sama dengan nol setelah memasukan variabel mediasi atau mediator sehingga akan terjadi yang namanya mediasi parsial.

Langkah – langkah dalam menguji hipotesis yang mengarah pada prosedur pengujian peran mediator yang dikemukakan Baron & Kenny, (1986) adalah sebagai

berikut :

1. Membuat persamaan regresi pengetahuan (X) terhadap perilaku (Y). Analisis regresi ini akan menghasilkan koefisien c. Jalur ini diharapkan signifikan ($p<0,05$).
2. Membuat persamaan regresi pengetahuan (X) terhadap sikap (Z). Analisis regresi ini akan menghasilkan koefisien a. Jalur ini diharapkan diharapkan signifikan ($p<0,05$).
3. Membuat persamaan regresi pengetahuan (X) dan sikap (Z) terhadap perilaku (Y). Analisis regresi ini akan menghasilkan dua nilai estimasi prediktor dari Z dan X. Prediksi Z terhadap Y akan menghasilkan koefisien b, sedangkan prediksi X terhadap Y akan menghasilkan koefisien c'. Jalur b diharapkan signifikan ($p<0,05$).

Untuk menguji analisis variabel mediasi dilakukan dengan metode kausal step yang dikembangkan oleh Baron dan Kenny (1986). dan metode Product of Coefficient yang dikembangkan oleh Sobel (Suliyanto, 2011). Langkah-langkah untuk menggunakan Metode Kausal Step adalah sebagai berikut:

1. Membuat persamaan regresi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y).
2. Membuat persamaan regresi variabel independen (X) terhadap variabel mediasi (Z).
3. Membuat persamaan regresi variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y) dengan memasukkan variabel mediasi (Z).
4. Menarik kesimpulan apakah variabel mediasi tersebut memediasi secara sempurna (perfect mediation) atau memediasi secara parsial (partial mediation).

Kemudian langkah-langkah tersebut dalam bentuk persamaan sebagai berikut: Persamaan I: $Y^{\wedge} = \beta^{\wedge} 0 + \beta^{\wedge} 1X$

Persamaan II: $M = \beta^{\wedge} 0 + \beta^{\wedge} 1X$

Persamaan III: $Y^{\wedge} = \beta^{\wedge} 0 + \beta^{\wedge} 1X + \beta^{\wedge} 2Z$

Pada pengujian variabel Z dinyatakan sebagai variabel mediasi atau intervening jika memenuhi kriteria sebagai berikut:

- a. Jika pada persamaan I, variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).
- b. Jika pada persamaan II, variabel independen (X) berpengaruh terhadap variabel yang diduga sebagai variabel mediasi (Z).
- c. Jika pada persamaan III, variabel yang diduga sebagai variabel mediasi (Z) berpengaruh terhadap variabel dependen (Y).

Kemudian Kriteria Pengujian Menurut Sulyanto (2011):

- a. Variabel M dinyatakan sebagai variabel mediasi sempurna (*perfect Mediation*) terjadi setelah memasukkan variabel Z, pengaruh variabel X terhadap Y yang tadinya signifikan (sebelum memasukkan variabel Z) menjadi tidak signifikan setelah memasukkan variabel Z ke dalam model persamaan regresi.
- b. Variabel Z dinyatakan sebagai variabel mediasi parsial (*partial mediation*) terjadi setelah memasukkan variabel Z, pengaruh variabel X terhadap Y yang tadinya signifikan (sebelum memasukkan variabel Z) menjadi tetap signifikan setelah memasukkan variabel Z kedalam model persamaan regresi.

Adapun kriteria pengujian mediasi disajikan dalam tabel sebagai berikut:

Tabel 3.8
Kriteria Analisis Uji Mediasi

| No | Hasil Uji Hipotesis | Keterangan |
|----|-------------------------|---------------------------|
| 1 | Ho diterima, Ha ditolak | Nilai Signifikansi > 0,05 |
| 2 | Ho ditolak, Ha diterima | Nilai Signifikansi < 0,05 |

Sumber: (Howard, 2022).

Kemudian adapun rancangan hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1a. Ho1: ($\beta_1 = 0$) ESG tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas
- 1b. Ha1: ($\beta_1 \neq 0$) ESG berpengaruh terhadap Profitabilitas.
- 2a. Ho2: ($\beta_2 = 0$) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas.
- 2b. Ha2: ($\beta_2 \neq 0$) Likuiditas berpengaruh terhadap Profitabilitas.
- 3a. Ho3: ($\beta_3 = 0$) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Profitabilitas.
- 3b. Ha3: ($\beta_3 \neq 0$) *Leverage* berpengaruh terhadap Profitabilitas.
- 4a. Ho4: ($\beta_4 = 0$) ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 4b. Ha4: ($\beta_4 \neq 0$) ESG berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 5a. Ho5: ($\beta_5 = 0$) Likuiditas tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 5b. Ha5: ($\beta_5 \neq 0$) Likuiditas berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
- 6a. Ho6: ($\beta_6 = 0$) *Leverage* tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 6b. Ha6: ($\beta_6 \neq 0$) *Leverage* berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
- 7a. Ho7: ($\beta_7 = 0$) Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan.
- 7b. Ha7: ($\beta_7 \neq 0$) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Pengungkapan ESG

terhadap Nilai Perusahaan.

8a. Ho8: ($\beta_8 = 0$) Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

8b. Ha8: ($\beta_8 \neq 0$) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan.

9a. Ho9: ($\beta_9 = 0$) Profitabilitas tidak dapat memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

9b. Ha9: ($\beta_9 \neq 0$) Profitabilitas dapat memediasi pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan.

BAB IV

HASIL PENELITIAN

4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Pada penelitian ini menggunakan satu variabel dependen, tiga variabel independen, dan satu variabel mediasi. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini yaitu Nilai Perusahaan. Dan kemudian untuk Variabel independen yang digunakan antara lain yaitu Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan Leverage. Sedangkan untuk variabel mediasi yang digunakan yaitu Profitabilitas. Data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder berupa Annual report yang didapatkan dari website Bursa Efek Indonesia dan website resmi dari masing-masing perusahaan. Pengambilan data pada penelitian ini menggunakan teknik purposive sampling dimana pengambilan data berdasarkan kriteria tertentu. Dari pengambilan data sesuai dengan kriteria maka didapatkan 380 populasi dari 76 perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023. Pengujian data yang digunakan dalam penelitian ini berupa Uji Statistik Deskriptif, Uji Analisis Regresi Linear, Uji Koefisien Determinasi, Uji Model Fit dan Uji Mediasi. Hasil output yang dikeluarkan dari uji-uji tersebut diolah menggunakan alat software Jamovi 2.4.8 solid sebagai alat media untuk menguji data tersebut.

Dalam penelitian ini menggunakan 265 data perusahaan dengan total perusahaan 53 perusahaan sektor energi sebagai sampel penelitian yang didapatkan dari hasil pemilihan sampel yang telah dilakukan sebelumnya. Berikut ini kriteria pemilihan sampel yang digunakan didalam penelitian ini:

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2019 – 2023.
2. Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah selama periode pengamatan 2019-2023.

3. Perusahaan sektor energi yang menyediakan informasi lengkap baik data yang diperlukan untuk menghitung komponen pengolahan data Pengungkapan ESG, Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas.

Tabel 4.1
Hasil Penentuan Sampel

| No | Kriteria Sampel Penelitian | Jumlah |
|---|--|---------|
| 1 | Perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode pengamatan tahun 2019 – 2023 | 76 |
| 2 | Perusahaan sektor energi yang menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah selama periode pengamatan 2019-2023 | (8) |
| 3 | Perusahaan sektor energi yang menyediakan informasi lengkap baik data yang diperlukan untuk menghitung komponen pengolahan data Pengungkapan ESG, Likuiditas, Leverage, Nilai Perusahaan, dan Profitabilitas | (15) |
| Jumlah perusahaan yang dijadikan sampel | | 53 |
| Tahun penelitian | | 5 tahun |
| Total baris data sampel penelitian | | 265 |

Sumber: idx.co.id 2023

Maka berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, maka 53 perusahaan menjadi sampel dalam penelitian ini (Lampiran 3, Kertas Kerja Sampel Penelitian). Berikut ini ini adalah list 53 perusahaan sektor energi yang digunakan dalam penelitian ini:

Tabel 4. 2
Sampel Penelitian Tabel

| No | Kode Perusahaan | Nama Emiten |
|----|-----------------|--|
| 1 | ADRO | Adaro Energy Tbk |
| 2 | AIMS | Akbar Indo Makmur Stimec Tbk |
| 3 | AKRA | AKR Corpindo Tbk |
| 4 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk |
| 5 | ARII | Atlas Resources Tbk |
| 6 | BBRM | Pelayaran Nasional Bina Buana Raya Tbk |
| 7 | BIPI | Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk |
| 8 | BSSR | Baramulti Suksessarana Tbk |
| 9 | BUMI | Bumi Resources Tbk |
| 10 | BYAN | Bayan Resources Tbk |
| 11 | CNKO | Exploitasi Energy Indonesia Tbk |
| 12 | DEWA | Darma Henwa Tbk |
| 13 | DOID | Delta Dunia Makmur Tbk |
| 14 | DSSA | Dian Swastatika Sentosa Tbk |
| 15 | DWGL | Dwi Guna Laksana Tbk |
| 16 | ELSA | Elnusa Tbk |
| 17 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk |
| 18 | FIRE | Alfa Energi Investama Tbk |
| 19 | GEMS | Golden Energy Mines Tbk |
| 20 | HITS | Humpuss Intermoda Transportasi Tbk |
| 21 | HRUM | Harum Energy Tbk |
| 22 | IATA | MNC Energy Investment Tbk |
| 23 | INDY | Indika Energy Tbk |
| 24 | INPS | Indah Perkasa Sentosa Tbk |

| No | Kode Perusahaan | Nama Emiten |
|----|-----------------|--------------------------------|
| 25 | ITMA | Sumber Energi Andalan Tbk |
| 26 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk |
| 27 | KKGI | Resource Alam Indonesia Tbk |
| 28 | KOPI | Mitra Energi Persada Tbk |
| 29 | LEAD | Logindo Samudramakmur Tbk |
| 30 | MBAP | Mitrabara Adiperdana Tbk |
| 31 | MBSS | MitrabaheraSegara Sejati Tbk |
| 32 | MEDC | Medco Energi Internasional Tbk |
| 33 | MITI | Mitra Investindo Tbk |
| 34 | MYOH | Samindo Resources Tbk |
| 35 | PGAS | Perusahaan Gas Negara |
| 36 | PKPK | Perdana Karya Perkasa Tbk |
| 37 | PSSI | PT IMC Pelita Logistik Tbk |
| 38 | PSAB | J Resources Asia Pasifik Tbk |
| 39 | PTBA | Bukit Asam Tbk |
| 40 | PTRO | Petrosea Tbk |
| 41 | RAJA | Rukun Raharja Tbk |
| 42 | RUIS | Radiant Utama Interinsco Tbk |
| 43 | SHIP | Sillo Maritme Perdana Tbk |
| 44 | SMMT | Golden Eagle Energy Tbk |
| 45 | SMRU | SMR Utama Tbk |
| 46 | SOCI | Soechi Lines Tbk |
| 47 | SURE | Super Energy Tbk |
| 48 | TAMU | Pelayaran Tamarin Samudra Tbk |

| No | Kode Perusahaan | Nama Emiten |
|----|-----------------|-------------------------------|
| 49 | TCPI | Transcoal Pacific Tbk |
| 50 | TEBE | Dana Brata Luhur Tbk |
| 51 | TOBA | TBS Sinergi Utama |
| 52 | TPMA | Trans Power Marine Tbk |
| 53 | WINS | Wintermar Offshore Marine Tbk |

Sumber: Kertas kerja sampel (Lampiran 2)

Setelah dilakukan pemilihan sampel dengan menggunakan metode purposive sampling berdasarkan kriteria tersebut maka sampel yang didapat yaitu sebanyak 53 perusahaan selama 5 tahun sehingga menghasilkan 265 data objek pengamatan (n). Data yang digunakan didapatkan dari laporan keuangan perusahaan baik yang dipublikasian oleh perusahaan itu sendiri ataupun yang dipublikasikan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI). Analisis data dimulai dengan mengolah data dengan menggunakan *Microsoft Excel*, lalu dilanjutkan dengan melakukan pengujian data dengan menggunakan program Jamovi 2.4.8.

4.2 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran mengenai suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, nilai rata-rata, dan nilai deviasi dari masing masing variabel yang digunakan. Nilai maksimum yaitu nilai tertinggi dalam data. Nilai minimum yaitu nilai terendah dalam data. Nilai standar deviasi yaitu nilai besarnya variasi dalam data. Statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data dengan cara mendeskripsikan atau menggambarkan data yang telah terkumpul sebagaimana adanya tanpa bermaksud membuat kesimpulan yang berlaku untuk umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018).

Penelitian ini menggunakan objek pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2019 sampai dengan 2023. Beberapa variabel yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu pengungkapan ESG, likuiditas, leverage sebagai variabel independent dan nilai perusahaan sebagai variabel dependen serta profitabilitas sebagai mediasi. Variabel tersebut telah diuji statistik deskriptif yang dapat dilihat pada tabel berikut ini:

Tabel 4.3
Hasil Statistik Deskriptif

Descriptives

| | X1_ESG | X2_CR | X3_DER | Y_PBV | Z_ROA |
|---------------------------|---------------|--------------|---------------|--------------|--------------|
| N | 265 | 265 | 265 | 265 | 265 |
| Mean | 0.816 | 2.54 | 1.38 | 2.57 | 28.9 |
| Standard deviation | 0.704 | 9.30 | 3.27 | 13.3 | 1.98 |
| Minimum | 0.00 | 0.00104 | -19.6 | -119 | 21.3 |
| Maximum | 2.91 | 146 | 24.8 | 104 | 32.8 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Dari tabel 4.3 diatas dapat menggambarkan statistik deskriptif dari masing-masing variabel penelitian dengan sampel yang telah ditentukan yaitu perusahaan Sektor Energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023, maka menghasilkan statistik deskriptif penelitian sebagai berikut:

1. Variabel Pengungkapan ESG (X1) dari tabel 4.3 menunjukkan nilai maksimum adalah 2.91. Nilai minimum sebesar 0.00. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 0.816 lebih besar dari standar deviasi sebesar 0.704. Maka data bersifat homogen.

2. Variabel Likuiditas (X2) dari tabel 4.3 menunjukkan nilai maksimum adalah 146. Nilai minimum sebesar 0.00104. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 2.54 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 9.30. Maka data bersifat heterogen.
3. Variabel Leverage (X3) dari tabel 4.3 menunjukkan nilai maksimum adalah 24.8. Nilai minimum sebesar -19.6. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 1.38 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 3.27. Maka data bersifat heterogen.
4. Variabel Nilai perusahaan (Y) dari tabel 4.3 menunjukkan nilai maksimum adalah 104 Nilai minimum sebesar -199. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 2.57 lebih kecil dari standar deviasi sebesar 13.3. Maka data bersifat heterogen.
5. Variabel Profitabilitas (Z) dari tabel 4.3 menunjukkan nilai maksimum adalah 32.8 Nilai minimum sebesar 21.3. Dengan nilai mean (rata-rata) sebesar 28.1 lebih besar dari standar deviasi sebesar 1.98. Maka data bersifat homogen.

4.2.1 Deskripsi Data Variabel Pengungkapan ESG (X1)

Pengungkapan ESG (*Environmental, Social, and Governance*) adalah proses di mana perusahaan secara transparan menyampaikan informasi tentang kinerja, dampak, dan kebijakan mereka terkait dengan Lingkungan, Kegiatan Sosial, dan Tata Kelola Perusahaan mereka yang mana memberikan informasi yang relevan bagi para pemangku kepentingan (*stakeholders*) seperti investor, konsumen, pemerintah, dan masyarakat tentang bagaimana perusahaan beroperasi secara berkelanjutan dan bertanggung jawab. Pada penelitian ini variabel Pengungkapan ESG menggunakan alat ukur Indeks skor pengungkapan berdasarkan stand GRI.

Adapun hasil perhitungan variabel pengungkapan ESG dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 4
Statistik Deskriptif Variabel Pengungkapan ESG

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|---------------|--------------|----------|-------------|-----------|----------------|----------------|
| X1_ESG | 2019 | 53 | 0.787 | 0.706 | 0.00 | 2.88 |
| | 2020 | 53 | 0.805 | 0.697 | 0.00 | 2.85 |
| | 2021 | 53 | 0.815 | 0.707 | 0.00 | 2.88 |
| | 2022 | 53 | 0.835 | 0.716 | 0.00 | 2.91 |
| | 2023 | 53 | 0.840 | 0.720 | 0.00 | 2.91 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.4 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel pengungkapan ESG pada 53 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yaitu:

1. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar 0.00 dimiliki oleh PT. Atlas Resources Tbk (ARII) dan nilai maksimum sebesar 2.88 dimiliki oleh PT Golden Energy Mines Tbk (GEMS). Nilai rata-rata sebesar 0.787 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.706 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
2. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar 0.00 dimiliki oleh PT. Atlas Resources Tbk (ARII) dan nilai maksimum sebesar 2.85 dimiliki oleh TBS Sinergi Utama (TOBA). Nilai rata-rata sebesar 0.805 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.697 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
3. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar 0.00 dimiliki oleh PT. Atlas Resources Tbk (ARII) dan nilai maksimum sebesar 2.88 dimiliki oleh Golden Energy Mines Tbk (GEMS). Nilai rata-rata sebesar 0.815 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.707 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
4. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar 0.00 dimiliki oleh PT. Atlas Resources

Tbk (ARII) dan nilai maksimum sebesar 2.91 dimiliki oleh Golden Energy Mines Tbk (GEMS). Nilai rata-rata sebesar 0.835 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.716 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

5. Pada tahun 2023 nilai minimum sebesar 0.00 dimiliki oleh PT. Atlas Resources Tbk (ARII) dan nilai maksimum sebesar 2.91 dimiliki oleh Golden Energy Mines Tbk (GEMS). Nilai rata-rata sebesar 0.840 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 0.720 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

4.2.2 Deskripsi Data Variabel Likuiditas (X2)

Jika nilai likuiditas perusahaan meningkat, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya menjadi lebih kuat. Hal ini akan menyebabkan harga pasar naik, begitu pun sebaliknya jika likuiditas perusahaan menurun, hal ini menunjukkan bahwa kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya melemah hal ini dapat menyebabkan menurunnya harga pasar perusahaan.

Dalam penelitian ini Likuiditas diukur menggunakan CR (Current Ratio) dengan membandingkan aset lancar terhadap utang lancar. Berikut adapun hasil dari perhitungan likuiditas.

Tabel 4.5
Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|--------------|--------------|----------|-------------|-----------|----------------|----------------|
| X2_CR | 2019 | 53 | 4.37 | 19.93 | 0.01756 | 146.13 |
| | 2020 | 53 | 1.74 | 1.81 | 0.17370 | 10.07 |
| | 2021 | 53 | 2.16 | 2.33 | 0.13031 | 14.20 |
| | 2022 | 53 | 1.89 | 1.77 | 0.16300 | 8.28 |
| | 2023 | 53 | 2.56 | 5.06 | 0.00104 | 34.99 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.5 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Likuiditas pada 53 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yaitu:

1. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar 0.017 dimiliki oleh Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) dan nilai maksimum sebesar 146.13 dimiliki oleh Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK). Nilai rata-rata sebesar 4.37 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 19.93 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
2. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar 0.173 dimiliki oleh Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX) dan nilai maksimum sebesar 10.07 dimiliki oleh Harum Energy Tbk (HRUM). Nilai rata-rata sebesar 1.74 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.81 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
3. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar 0.130 dimiliki oleh PT. Indah Perkasa Sentosa Tbk (INPS) dan nilai maksimum sebesar 14.20 dimiliki oleh Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK). Nilai rata-rata sebesar 2.16 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2.33 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar 0.163 dimiliki oleh Perdana Karya Perkasa Tbk (INPS) dan nilai maksimum sebesar 8.28 dimiliki oleh Apexindo Pratama Duta Tbk (APEX). Nilai rata-rata sebesar 1.89 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.77 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
5. Pada tahun 2023 nilai minimum sebesar 0.001 dimiliki oleh Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) dan nilai maksimum sebesar 34.99 dimiliki oleh Perdana Karya Perkasa Tbk (PKPK). Nilai rata-rata sebesar 2.56 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 5.06 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

4.2.3 Deskripsi Data Variabel *Leverage* (X3)

Perusahaan yang memiliki nilai *leverage* meningkat berarti perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang dibandingkan ekuitas untuk membiayai operasional atau investasinya, begitu juga sebaliknya jika perusahaan memiliki angka *leverage* yang menurun berarti dapat kita artikan bahwa perusahaan mengurangi ketergantungannya pada utang, atau aset dan ekuitasnya tumbuh lebih cepat dibandingkan dengan pertumbuhan utangnya. Dalam penelitian ini *leverage* diukur menggunakan alat ukur DER yang mana dihitung dengan membandingkan total utang terhadap total ekuitas. Adapun hasil hitung untuk variabel *leverage* dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.6
Statistik Deskriptif Variabel *Leverage*

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|--------|-------|----|-------|------|---------|---------|
| X3_DER | 2019 | 53 | 0.693 | 4.01 | -19.56 | 7.62 |
| | 2020 | 53 | 1.326 | 4.46 | -14.39 | 24.85 |
| | 2021 | 53 | 1.637 | 2.10 | -1.99 | 8.45 |
| | 2022 | 53 | 1.602 | 2.55 | -1.70 | 15.05 |
| | 2023 | 53 | 1.622 | 2.58 | -1.74 | 13.03 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.6 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel *Leverage* pada 53 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yaitu:

1. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar -19.56 dimiliki oleh Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) dan nilai maksimum sebesar 7.62 dimiliki oleh Bumi Resources Tbk (BUMI). Nilai rata-rata sebesar 0.693 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 4.01 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

2. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar -14.39 dimiliki Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) dan nilai maksimum sebesar 24.85 dimiliki oleh Bumi Resources Tbk (BUMI). Nilai rata-rata sebesar 1.32 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 4.46 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
3. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar -1.99 dimiliki oleh Exploitasi Energy Indonesia Tbk (CNKO) dan nilai maksimum sebesar 8.45 dimiliki oleh Atlas Resources Tbk (ARII). Nilai rata-rata sebesar 1.63 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2.10 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar -1.70 dimiliki oleh Exploitasi Energy Indonesia Tbk (CNKO) dan nilai maksimum sebesar 15.50 dimiliki oleh Indah Perkasa Sentosa Tbk (INPS). Nilai rata-rata sebesar 1.60 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2.55 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
5. Pada tahun 2023 nilai minimum sebesar -1.74 dimiliki oleh Indah Perkasa Sentosa Tbk (CNKO) dan nilai maksimum sebesar 13.30 dimiliki oleh Indah Perkasa Sentosa Tbk (INPS). Nilai rata-rata sebesar 1.62 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2.68 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

4.2.4 Deskripsi Data Variabel Nilai Perusahaan (Y)

Perusahaan yang berada di kondisi pada saat memiliki nilai perusahaan yang meningkat ini menggambarkan bahwa perusahaan tersebut memiliki kondisi keuangan yang sehat, prospek pertumbuhan yang baik, dan kepercayaan pasar yang tinggi. Sedangkan jika memiliki nilai perusahaan yang turun kondisi tersebut dapat menggambarkan adanya tantangan yang harus diatasi oleh perusahaan, baik dari segi operasional, keuangan, maupun eksternal. Jika tidak segera diatasi, hal ini dapat mengancam kelangsungan bisnis.

Dalam penelitian nilai perusahaan diukur dengan menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang mana dihitung dengan membandingkan harga saham perusahaan dan nilai buku saham. Berikut adapun hasil dari perhitungan nilai perusahaan:

Tabel 4.7
Statistik Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|--------------|--------------|----------|-------------|-----------|----------------|----------------|
| Y_PBV | 2019 | 53 | 1.67 | 12.65 | -72.660 | 35.8 |
| | 2020 | 53 | 1.90 | 8.70 | -27.200 | 37.5 |
| | 2021 | 53 | 4.06 | 10.14 | -0.730 | 65.8 |
| | 2022 | 53 | 1.28 | 18.29 | -38.620 | 41.0 |
| | 2023 | 53 | 3.92 | 14.70 | -12.230 | 64.0 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Nilai Perusahaan pada 53 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yaitu:

1. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar -72.660 dimiliki oleh Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) dan nilai maksimum sebesar 35.8 dimiliki oleh Super Energy Tbk (SURE). Nilai rata-rata sebesar 1.67 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 12.65 yang berarti data tersebut bersifat heterogeny.
2. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar -27.200 dimiliki Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) dan nilai maksimum sebesar 37.8 dimiliki oleh Super Energy Tbk (SURE). Nilai rata-rata sebesar 1.90 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 8.70 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

3. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar -0.730 dimiliki oleh Bumi Resource Tbk (BUMI) dan nilai maksimum sebesar 65.8 dimiliki oleh Super Energy Tbk (SURE). Nilai rata-rata sebesar 4.06 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 10.14 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
4. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar -38.62 dimiliki oleh Super Energy Tbk (SURE) dan nilai maksimum sebesar 41 dimiliki oleh Indah Perkasa Sentosa Tbk (INPS). Nilai rata-rata sebesar 1.28 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 18.29 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.
5. Pada tahun 2023 nilai minimum sebesar -12.23 dimiliki oleh Super Energy Tbk (SURE) dan nilai maksimum sebesar 64.0 dimiliki oleh Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS). Nilai rata-rata sebesar 3.92 yang dimana nilai tersebut lebih kecil dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 14.70 yang berarti data tersebut bersifat heterogen.

4.2.5 Deskripsi Data Variabel Profitabilitas (ROA)

Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan keuntungan meningkat adalah tanda positif yang menunjukkan perusahaan mampu menghasilkan keuntungan lebih besar dari aktivitas bisnisnya. Ini mencerminkan efisiensi, pengelolaan yang baik, dan peluang pertumbuhan. Profitabilitas menurun adalah peringatan bahwa perusahaan mungkin menghadapi masalah dalam operasional, efisiensi, atau daya saing. Jika tidak segera diatasi, ini bisa mengancam kelangsungan bisnis.

Dalam penelitian ini peneliti menghitung profitabilitas dengan alat ukur perbandingan data antara laba setelah pajak dengan total aset. Adapun untuk hasil dari perhitungan profitabilitasnya sebagai berikut:

Tabel 4.8
Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|--------------|--------------|----------|-------------|-----------|----------------|----------------|
| Z_ROA | 2019 | 53 | 28.9 | 1.83 | 23.6 | 32.3 |
| | 2020 | 53 | 28.9 | 1.87 | 23.8 | 32.3 |
| | 2021 | 53 | 29.0 | 1.87 | 23.9 | 32.3 |
| | 2022 | 53 | 29.2 | 1.89 | 24.1 | 32.8 |
| | 2023 | 53 | 28.8 | 2.41 | 21.3 | 32.4 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.7 dapat dilihat hasil pengujian statistik deskriptif untuk variabel Profitabilitas pada 53 sampel perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2023 yaitu:

1. Pada tahun 2019 nilai minimum sebesar 23.6 dimiliki Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) dan nilai maksimum sebesar 32.3 dimiliki oleh Perusahaan Gas Negara (PGAS). Nilai rata-rata sebesar 28.9 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.83 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
2. Pada tahun 2020 nilai minimum sebesar 23.8 dimiliki Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) dan nilai maksimum sebesar 32.3 dimiliki oleh Perusahaan Gas Negara (PGAS). Nilai rata-rata sebesar 28.9 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.87 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
3. Pada tahun 2021 nilai minimum sebesar 23.9 dimiliki oleh Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) dan nilai maksimum sebesar 32.3 dimiliki oleh Adaro Energy Tbk (ADRO). Nilai rata-rata sebesar 29.0 yang dimana nilai

tersebut lebih besar nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.87 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

4. Pada tahun 2022 nilai minimum sebesar 24.1 dimiliki oleh Akbar Indo Makmur Stimec Tbk (AIMS) dan nilai maksimum sebesar 32.8 dimiliki oleh Adaro Energy Tbk (ADRO). Nilai rata-rata sebesar 29.2 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 1.89 yang berarti data tersebut bersifat homogen.
5. Pada tahun 2023 nilai minimum sebesar 21.3 dimiliki oleh Dwi Guna Laksana Tbk (DWGL) dan nilai maksimum sebesar 32.4 dimiliki oleh Medco Energi Internasional Tbk (MEDC). Nilai rata-rata sebesar 28.8 yang dimana nilai tersebut lebih besar dari nilai standar deviasi yaitu sebesar 2.41 yang berarti data tersebut bersifat homogen.

4.3 Analisis Data

Pada penelitian ini uji yang digunakan oleh penulis adalah uji regresi linier dengan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan dan variabel independen terdiri dari pengungkapan ESG, likuiditas, dan *leverage*. Data penelitian yang sudah dikumpulkan oleh penulis kemudian diolah dengan menggunakan Microsoft Excel 2016 dan program Jamovi 2.4.8 solid.

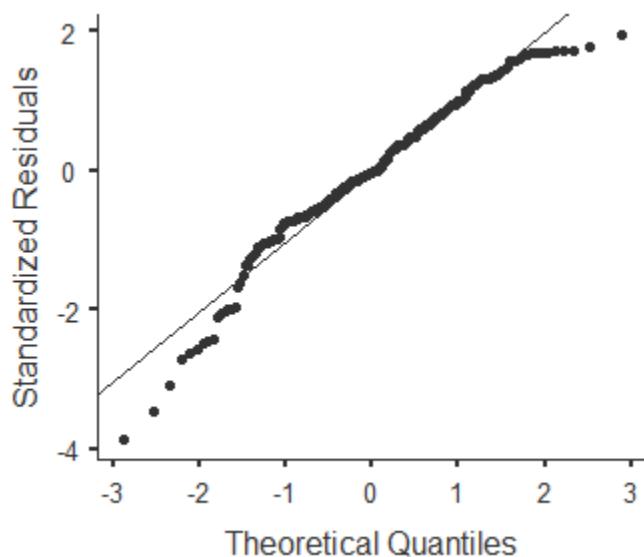
4.3.1 Uji Asumsi Klasik Model 1 Likuiditas (X1)

Uji asumsi klasik bertujuan untuk mengatahui dan menguji kelayakan atas model regresi yang digunakan dalam penelitian ini agar dapat dipertanggung jawabkan dan tidak bias pada model 1. Uji asumsi klasik terdiri dari uji normalitas, uji kolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi.

4.3.1.1 Uji Normalitas

Uji Normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam metode regresi, variabel atau residual memiliki distribusi secara normal (Ghozali I, 2018). Uji normalitas dilakukan dengan uji normality *Shapiro-Wilk* dengan kriteria jika tingkat p hitung $> 0,05$ maka data tersebut berdistribusi normal, namun jika p hitung $< 0,05$ maka data tersebut dinyatakan tidak normal (Haikal, 2021). Berikut adalah hasil uji normalitas:

Gambar 4.1
Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot



Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan gambar 4.1 diatas, hasil uji normalitas dengan grafik normal Q-Q Plot 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 Shapiro-Wilk Test. Dapat dilihat dengan nilai signifika $p > 0,05$ maka data berdistribusi normal, sebaliknya jika nilai signifikan $p < 0,05$ maka data berdistribusi tidak normal. Untuk hasil uji normalitas dengan Shapiro-Wilk Test dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.9
Tabel Uji Normalitas

| Normality Test (Shapiro-Wilk) | |
|--------------------------------------|----------|
| Statistic | p |
| 0.147 | 0.096 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.9 diatas hasil uji Shapiro-Wilk Test diketahui nilai signifikan P yaitu 0.096 yang artinya $P > 0.05$. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data penelitian ini terdistribusi secara normal.

4.3.1.2 Uji Kolinearitas

Uji kolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen (Ghozali I, 2018). Haikal (2021) berpendapat dilaksanakan uji kolinearitas karena Model persamaan regresi mengharuskan tidak boleh ada korelasi antar prediktor atau antar variabel. Untuk menunjukkan data tidak adanya kolinearitas adalah nilai nilai VIF < 4 dan nilai Tolerance $> 0,25$. Berikut adalah hasil uji kolinearitas:

Tabel 4.10
Hasil Uji Kolinearitas

| Collinearity Statistics | | |
|-------------------------|------------|------------------|
| | VIF | Tolerance |
| X1_ESG | 1.11 | 0.904 |
| X2_CR | 1.02 | 0.977 |
| X3_DER | 1.00 | 0.998 |
| Z_ROA | 1.13 | 0.886 |

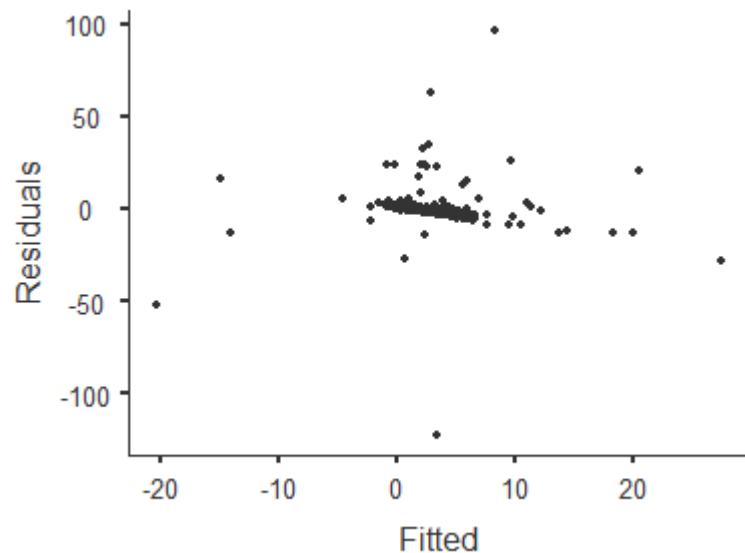
Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Dari tabel 4.10 diketahui bahwa nilai VIF pada variabel independen seperti pengungkapan ESG memiliki nilai sebesar 1.11, likuiditas memiliki nilai sebesar 1,02, leverage memiliki nilai sebesar 1.00, dan profitabilitas sebagai variabel mediasi memiliki nilai sebesar 1.13 yang mana dari hasil tersebut nilai VIF menunjukkan kurang dari 4 ($VIF < 4$). Dan nilai Tolerance yang dimiliki dari variabel independent Pengungkapan ESG, yaitu sebesar 0.904, likuiditas sebesar 0.977, leverage sebesar 0.998, dan profitabilitas sebesar 0.886. Berdasarkan nilai Tolerance tersebut, secara keseluruhan variabel independen memiliki nilai yang lebih besar dari 0,25 (Tolerance $> 0,25$). hal ini menunjukkan bahwa model regresi tidak terjadi kolinearitas. Artinya tidak ada keterkaitan antara variabel bebas dalam suatu model regresi.

4.3.1.3 Uji Heterokedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Dalam penelitian ini dapat dilakukan dengan cara melihat gambar fitted serta uji Goldfeld-Quandt, Harrison-Mc. cabe (Haikal et al., 2021). Berikut adalah hasil uji heteroskedastisitas:

Gambar 4.2
Hasil Uji Heteroskedastisitas (Fitted)



Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan gambar 4.2 hasil uji heteroskedastisitas menggunakan gambar fitted 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 memperkuat ada atau tidak adanya gejala heteroskedastisitas pada penelitian ini maka dapat dilakukan dengan Breusch-Pagan, Goldfeld-Quandt, dan Harrison-McCabe. Berikut adalah hasil ujinya:

Tabel 4.11
Hasil Uji Heteroskedastisitas

Heteroskedasticity Tests

| | Statistic | p |
|-----------------|------------------|----------|
| Breusch-Pagan | 8.86 | 0.065 |
| Goldfeld-Quandt | 1.52 | 0.240 |
| Harrison-McCabe | 0.395 | 0.165 |

Note. Additional results provided by *moretests*

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Dari Tabel 4.11 dapat kita lihat bahwa Uji Heteroskedastisitas dilakukan Kembali dengan uji Breusch-Pagan, Goldfeld- Quandt, Harrison-Mc Cabe menunjukkan nilai P > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa persamaan regresi dalam penelitian ini tidak terjadi heteroskedastisitas.

4.3.1.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan penganggu pada periode t dengan kesalahan penganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Uji autokorelasi dapat dilakukan dengan menggunakan uji Durbin-Watson dimana nilai D-W lebih besar dari batas atas (dU) dan kurang dari (4-dU) maka dapat disimpulkan bahwa tidak terdapat autokorelasi. Berikut hasil uji autokorelasi dari penelitian ini:

Tabel 4.12
Hasil Uji Autokorelasi

Durbin–Watson Test for Autocorrelation

| Autocorrelation | DW Statistic | p |
|-----------------|--------------|-------|
| 0.0468 | 1.91 | 0.218 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.11 hasil uji autokorelasi pada tabel diatas menunjukkan angka Durbin-Watson sebesar 1,91 nilai ini dibandingkan dengan nilai tabel signifikan 5% jumlah sampel n=265 dan jumlah variabel independen (k=3) dan terdapat nilai dL adalah 1.5 dan dU 1.8 (dilihat dari tabel Durbin-Watson). Sehingga nilai dari Durbin-Watson sebesar terletak antara $1.5 < 1.9 < (4 - 1.8)$. Hal ini menunjukkan bahwa data yang ada lolos uji autokorelasi karena sesuai kriteria $dU < d < (4 - dU)$, maka dalam hal ini data yang ada layak digunakan.

4.4 Uji Hipotesis

Setelah terpenuhinya uji asumsi klasik di atas dan tidak terdapat kesalahan atau penyimpangan atas uji asumsi klasik, sehingga model regresi dalam penelitian ini aman dan penelitian ini dapat dilanjutkan ke tahap pengujian hipotesis dengan menggunakan Uji Mediasi, Uji Model Fit dan Uji Koefisien Determinasi.

4.4.1 Uji Mediasi

Dalam penelitian ini uji Mediasi dilakukan untuk mengatahui apakah variabel mediator akan mempengaruhi hubungan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Suatu variabel disebut sebagai variabel mediasi atau mediator ketika variabel tersebut mampu mempengaruhi hubungan antara variabel independent

dan dependen. Berikut ini adalah hasil mediasi dari semua variabel dalam penelitian ini.

4.4.1.1 Uji Mediasi Variabel X1

Uji ini dilakukan untuk membuktikan hipotesis 1, 4 dan 7, profitabilitas dapat memediasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil uji mediasi sebagai berikut:

Tabel 4.13
Hasil Uji Mediasi X1

Indirect and Total Effects

| Type | Effect | Estimate | SE | β | z | p |
|-----------|--|----------|-------|----------|--------|-------|
| Indirect | $X1_ESG \Rightarrow Z_ROE$ $\Rightarrow Y_PBV$ | -0.630 | 0.385 | -0.03340 | -1.635 | 0.102 |
| Component | $X1_ESG \Rightarrow Z_ROE$ | 0.850 | 0.164 | 0.30255 | 5.167 | <.001 |
| | $Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.741 | 0.430 | -0.11039 | -1.724 | 0.085 |
| Direct | $X1_ESG \Rightarrow Y_PBV$ | -0.140 | 1.208 | -0.00741 | -0.116 | 0.908 |

Note. (a) Confidence intervals computed with method:

Note. Betas are completely standardized effect sizes

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Dari Tabel 4.13 hasil uji mediasi diatas pada variabel X1 nilai p pada indirect efek sebesar $0.102 > 0.05$. Dengan ini dapat kita simpulkan bahwa variabel profitabilitas secara tidak langsung tidak memediasi pengaruh hubungan antara pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan maka Hipotesis 7 yang menduga Profitabilitas mampu memediasi *environmental, social, and governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan ditolak.

Kemudian nilai p pada direct hubungan antara penungkapan ESG terhadap nilai perusahaan yaitu $0.908 > 0.05$. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa pengungkapan ESG tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai

perusahaan maka Hipotesis 4 yang menduga Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Dan nilai p pada component hubungan pengungkapan ESG terhadap profitabilitas $<0.001 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG terhadap profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang signifikan maka Hipotesis 1 yang menduga Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) berpengaruh terhadap Profitabilitas diterima.

4.4.1.2 Uji Mediasi Variabel X2

Uji ini dilakukan untuk membuktikan hipotesis 2, 5 dan 8, profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan. Adapun hasil uji mediasi sebagai berikut:

Tabel 4.14
Hasil Uji Mediasi X2
Indirect and Total Effects

| Type | Effect | Estimate | SE | β | z | p |
|-----------|--|----------|--------|---------|-------|-------|
| Indirect | $X2_CR \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | 0.0225 | 0.0156 | 0.01576 | 1.439 | 0.150 |
| Component | $X2_CR \Rightarrow Z_ROE$ | -0.0289 | 0.0129 | 0.13575 | 2.230 | 0.026 |
| | $Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.7796 | 0.4137 | 0.11607 | 1.885 | 0.059 |
| Direct | $X2_CR \Rightarrow Y_PBV$ | -0.0362 | 0.0880 | 0.02531 | 0.411 | 0.681 |

Note. (a) Confidence intervals computed with method:

Note. Betas are completely standardized effect sizes

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Dari Tabel 4.14 hasil uji mediasi diatas pada variabel $X2$ nilai p pada indirect efek sebesar $0.150 > 0.05$. Dengan ini dapat kita simpulkan bahwa variabel

profitabilitas secara tidak langsung tidak memediasi pengaruh hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan maka Hipotesis 8 yang menduga profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan ditolak.

Kemudian nilai p pada direct hubungan antara likuiditas terhadap nilai perusahaan yaitu $0.681 > 0.05$. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa likuiditas tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan maka Hipotesis 5 yang menduga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan ditolak.

Dan nilai p pada component hubungan likuiditas terhadap profitabilitas $<0.026 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa likuiditas terhadap profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang signifikan maka Hipotesis 2 yang menduga likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas diterima.

4.4.1.3 Uji Mediasi Variabel X3

Uji ini dilakukan untuk membuktikan hipotesis 3, 6 dan 9, profitabilitas mampu memediasi likuiditas terhadap nilai perusahaan.. Adapun hasil uji mediasi sebagai berikut:

Tabel 4.15
Uji Mediasi Variabel X3

Indirect and Total Effects

| Type | Effect | Estimate | SE | β | z | p |
|-----------|---|----------|--------|---------|-------|--------|
| Indirect | $X3_DER \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.0187 | 0.0320 | 0.00460 | 0.585 | 0.559 |
| Component | $X3_DER \Rightarrow Z_ROE$ | 0.0226 | 0.0372 | 0.03737 | 0.609 | 0.035 |
| | $Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.8273 | 0.3934 | 0.12316 | 2.103 | 0.545 |
| Direct | $X3_DER \Rightarrow Y_PBV$ | 1.1467 | 0.2382 | 0.28196 | 4.814 | < .001 |

Note. (a) Confidence intervals computed with method:

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Dari Tabel 4.15 hasil uji mediasi diatas pada variabel X3 nilai p pada indirect efek sebesar $0.559 > 0.05$. Dengan ini dapat kita simpulkan bahwa variabel profitabilitas secara tidak langsung tidak memediasi pengaruh hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan maka Hipotesis 9 yang menduga Profitabilitas mampu memediasi leverage terhadap nilai perusahaan ditolak.

Kemudian nilai p pada direct hubungan antara leverage terhadap nilai perusahaan yaitu $<0.01 > 0.05$. Sehingga dapat kita simpulkan bahwa leverage, mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan maka Hipotesis 6 yang menduga likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan diterima.

Dan nilai p pada component hubungan leverage terhadap profitabilitas $<0.035 < 0.05$ ini menunjukkan bahwa leverage terhadap profitabilitas mempunyai pengaruh secara langsung yang signifikan maka Hipotesis 3 yang menduga leverage berpengaruh terhadap profitabilitas diterima.

4.4.2 Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis

Ketika ada satu varibel yang menjadi perantara terhadap variabel lainnya biasanya disebut dengan variabel mediator atau mediasi. Variabel Mediasi adalah variabel yang mempunyai pengaruh kuat terhadap hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Jadi, merupakan variabel ketiga yang menyebabkan terjadi modifikasi pada relasi asli awal antara variabel bebas dengan variabel terikat. Menurut Tuckham (dalam Sugiyono, 2014) variabel mediasi adalah variabel yang secara teoritis mempengaruhi hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen menjadi hubungan yang tidak langsung dan tidak dapat diamati dan diukur. Berikut disajikan dalam tabel Ikhtisar hasil mediasi:

Tabel 4.16
Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis

| Jalur (Path) | Nilai Probability (P Value) | Hasil |
|--|------------------------------------|-----------------------|
| X1_ESG \Rightarrow Y_PBV | 0.908 | Tidak Berpengaruh |
| X2_CR \Rightarrow Y_PBV | 0.681 | Tidak Berpengaruh |
| X3_DER \Rightarrow Y_PBV | $< .001$ | Berpengaruh |
| X1_ESG \Rightarrow Z_ROA | $< .001$ | Berpengaruh |
| X2_CR \Rightarrow Z_ROA | 0.026 | Berpengaruh |
| X3_DER \Rightarrow Z_ROA | 0.035 | Berpengaruh |
| X1_ESG \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV | 0.102 | Tidak Dapat Memediasi |
| X2_CR \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV | 0.150 | Tidak Dapat Memediasi |
| X3_DER \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV | 0.559 | Tidak Dapat Memediasi |

Sumber: diolah penulis

Dari tabel 4.16 dengan kriteria pengujian variabel $P < 0.05$ maka H_a diterima dan H_0 ditolak. Tabel diatas menjelaskan bahwa variabel pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, variabel likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dan variabel leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Kemudian untuk variabel pengungkapan ESG terhadap profitabilitas berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas, variabel likuiditas berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas, dan leverage juga berpengaruh secara langsung terhadap profitabilitas.

Namun dalam tabel 4.16 itu juga menunjukkan bahwa untuk variabel profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan pengaruh pengungkapan ESG, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan secara langsung.

4.4.3 Efek Mediasi

Ketika ada satu varibel yang menjadi perantara terhadap variabel lainnya biasanya disebut dengan variabel mediator atau mediasi. Variabel Mediasi adalah variabel yang mempunyai pengaruh kuat terhadap hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat. Efek mediasi dalam penilitian disajikan dalam tabel berikut ini:

Tabel 4.17

Efek Mediasi

| Jalur (Path) | Sebelum Mediasi | Sesudah Mediasi | Selisih | |
|---|----------------------------|----------------------------|----------------|----------|
| | | | Jumlah | % |
| Pengungkapan ESG → Nilai Perusahaan | -0.0140 | -0.0630 | 0.049 | 5% |
| Likuiditas → Nilai Perusahaan | -0.0360 | 0.220 | -0.256 | -26% |
| <i>Leverage</i> → Nilai Perusahaan | 0.1467 | -0.0187 | -0.1654 | -16% |

Dari tabel 4.17 selisih nilai absolut Pengungkapan ESG terhadap Nilai Perusahaan sebelum dan sesudah mediasi sebesar 0.049 atau sebesar 5%, artinya bahwa terdapat kenaikan sebesar 5% pada nilai absolut Pengungkapan ESG setelah mediasi dilakukan. Selisih nilai absolut Likuiditas terhadap nilai perusahaan sebelum dan sesudah mediasi sebesar -0.256 atau sebesar -26%, artinya bahwa terdapat penurunan sebesar -26% pada nilai absolut likuiditas setelah mediasi profitabilitas dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa mediasi profitabilitas tidak dapat mempengaruhi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. Selisih nilai absolut Leverage terhadap nilai perusahaan sebelum dan sesudah mediasi sebesar -0.1654 atau sebesar -16%, artinya bahwa terdapat penurunan sebesar 16% pada nilai absolut leverage setelah mediasi profitabilitas dilakukan. Hal ini menunjukkan bahwa mediasi profitabilitas tidak dapat mempengaruhi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan.

4.5 Uji Model Regresi Linear

Hasil analisis regresi adalah berupa koefisien untuk masing-masing variabel bebas. Koefisien ini diperoleh dengan cara memprediksi nilai variabel terikat dengan suatu persamaan. Berdasarkan hasil uji mediasi tabel 4.13, 4.14, 4.15 maka model persamaan regresi dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Persamaan Model 1

$$Y = -0.140x_1 + 0.850z - 0.630x_1 * Z + e$$

Persamaan Model 2

$$Y = -0.0362x_2 - 0.0289z - 0.220x_2 * Z + e$$

Persamaan Model 3

$$Y = 0.1467x_3 + 0.0226z - 0.0187 x_3 * Z + e$$

Keterangan:

Y : Nilai Perusahaan

X_1 : Pengungkapan ESG

X_2 : Likuiditas

X_3 : Leverage

Z : Profitabilitas

e : Faktor Lain

- a. Koefisien regresi variabel pengungkapan ESG sebesar -0.140 yang artinya setiap kenaikan pengungkapan ESG sebesar 1 akan terjadi penurunan nilai perusahaan sebesar 0,041 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.

- b. Koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0.0362 yang artinya setiap kenaikan likuiditas sebesar 1 akan terjadi kenaikan nilai perusahaan sebesar 0.0362 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- c. Koefisien regresi variabel leverage sebesar 0.1467 yang artinya setiap kenaikan leverage sebesar 1 akan terjadi kenaikan nilai perusahaan sebesar 0.1467 dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai tetap.
- d. Koefisien regresi mediasi X_1 sebesar -0,630 yang artinya apabila profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 maka profitabilitas memberikan perantara sebesar 0.630 dalam mempengaruhi pengungkapan ESG terhadap nilai perusahaan.
- e. Koefisien regresi mediasi X_2 sebesar -0,220 yang artinya apabila profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 maka profitabilitas memberikan perantara sebesar 0.220 dalam mempengaruhi likuiditas terhadap nilai perusahaan.
- f. Koefisien regresi mediasi X_3 sebesar -0.0187 yang artinya apabila profitabilitas mengalami penurunan sebesar 1 maka profitabilitas memberikan perantara sebesar 0.0187 dalam mempengaruhi leverage terhadap nilai perusahaan.

4.6 Koefisien Determinasi

Pada analisis koefisien determinasi digunakan untuk menghitung besarnya persentase sumbangan pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi dapat dilihat pada Adjusted R Square dalam Model Summary yang kemudian dijadikan persentase. Hasil dari pengujian Adjusted R Square (R²) dapat dilihat pada tabel dibawah ini:

Tabel 4.18
Analisis Koefisien Determinasi Model 1

| Model Fit Measures | | | |
|---------------------------|----------|----------------------|-------------------------------|
| Model | R | R² | Adjusted R² |
| 1 | 0.113 | 0.0127 | 0.00520 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.18 dapat diketahui bahwa hasil adjusted R Square sebesar 0,0520 atau setara dengan 52%. Pada uji Koefisien berikut ini menunjukkan bahwa 52% variabel nilai perusahaan ditentukan oleh variabel pengungkapan ESG Sedangkan sisanya sebesar 48% (100% - 52%) 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 kebijakan dividen (Santoso & Sugiarto, 2021), Struktur Modal (Yoga Agung Indrawan, 2023), Ukuran Perusahaan (Prastyatini & Novikasari, 2023), dan Kepemilikan Manajerial (Imanurrofi & Sucipto, 2024), dan variabel-varabel lain yang belum disebutkan.

Berikut juga disajikan hasil koefisien determinasi model 2:

Tabel 4.19
Analisis Koefisien Determinasi Model 2

| Model Fit Measures | | | |
|---------------------------|----------|----------------------|-------------------------------|
| Model | R | R² | Adjusted R² |
| 2 | 0.115 | 0.0133 | 0.00578 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.19 dapat diketahui bahwa hasil adjusted R Square sebesar 0,0578 atau setara dengan 58%. Pada uji Koefisien berikut ini menunjukkan bahwa 58% variabel nilai perusahaan ditentukan oleh variabel likuiditas Sedangkan sisanya sebesar 42% (100% - 58%) 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 kebijakan dividen (Santoso & Sugiarto, 2021), Struktur Modal (Yoga Agung Indrawan, 2023), Ukuran Perusahaan (Prastyatini & Novikasari, 2023), dan Kepemilikan Manajerial (Imanurrofi & Sucipto, 2024), Profitabilitas (Kurnia & Giovani, 2021), Pertumbuhan Perusahaan (Kurnia & Giovani, 2021), dan variabel-varabel lain yang belum disebutkan.

Berikut juga disajikan hasil koefisien determinasi model 3:

Tabel 4.20
Analisis Koefisien Determinasi Model 3

| Model Fit Measures | | | |
|---------------------------|----------|----------------------|-------------------------------|
| Model | R | R² | Adjusted R² |
| 3 | 0.303 | 0.0921 | 0.0851 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Berdasarkan tabel 4.20 dapat diketahui bahwa hasil adjusted R Square sebesar 0,0851 atau setara dengan 85%. Pada uji Koefisien berikut ini menunjukkan bahwa 85% variabel nilai perusahaan ditentukan oleh variabel leverage sedangkan sisanya sebesar 15% (100% - 85%) 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 kebijakan dividen (Santoso & Sugiarto, 2021), Struktur Modal (Yoga Agung Indrawan, 2023), Ukuran Perusahaan

(Prastyatini & Novikasari, 2023), dan Kepemilikan Manajerial (Imanurrofi & Sucipto, 2024), Profitabilitas (Kurnia & Giovani, 2021), Pertumbuhan Perusahaan (Kurnia & Giovani, 2021), dan variabel-varabel lain yang belum disebutkan.

Dalam uji koefisien determinasi berikut ini terdapat model 1 dan model 2 yang mempunyai nilai Adjusted R² tidak terlalu signifikan. Sehingga akan dilakukan uji model fit dengan menggunakan uji signifikansi model untuk melihat model mana yang dapat memberikan informasi lebih baik.

4.7 Uji Model Fit

Uji model fit adalah suatu teknik statistik yang digunakan untuk mengukur seberapa baik model yang dibuat cocok dengan data yang ada. Uji ini dapat digunakan untuk mengevaluasi seberapa baik model yang dibuat dalam menjelaskan hubungan antar variabel (Haikal, 2021).

Model Fit Measures mengkomparasikan model regresi antar variabel, untuk melihat model mana yang dapat memberikan informasi yang lebih baik (Haikal et al., 2021). Untuk menentukan model mana yang memberikan informasi yang baik ditentukan dari nilai *Akaike Information Criteria* (AIC) atau *Bayesian Information Criteria* (BIC) mana yang lebih kecil dari kedua model. Maka AIC < BIC model tersebut mampu memberikan informasi yang lebih baik. Semakin kecil nilai RMSE, semakin baik kualitas model tersebut. RMSE dapat berkisar dari 0 hingga ∞ . Berikut ini adalah hasil uji model fit dalam penelitian berikut ini:

Tabel 4.21
Hasil Uji Fit Model 1

Model Fit Measures

| Model | AIC | BIC | RMSE |
|-------|------|------|------|
| 1 | 2127 | 2141 | 13.2 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Tabel 4.22
Hasil Uji Fit Model 2

Model Fit Measures

| Model | AIC | BIC | RMSE |
|-------|------|------|------|
| 2 | 2126 | 2141 | 13.2 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

Dari tabel 4.21 dan 4.22 nilai AIC model 1 dan model 2 sama-sama memiliki nilai lebih besar dari BIC yang artinya model 1 dan model 2 mampu memberikan informasi yang sama-sama baik. Nilai *Root Mean Square Error* (RMSE) model 1 sebesar 13.2 menunjukkan bahwa rata-rata kesalahan prediksi model regresi adalah sekitar 13.2 satuan dari variabel dependen. Kemudian nilai Root Mean Square Error (RMSE) model 2 memiliki nilai yang sama dengan model 1 sebesar 13.2 menunjukkan bahwa rata-rata kesalahan prediksi model regresi adalah sekitar 13.2 satuan dari variabel dependen.

4.8 Interpretasi Hasil Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian yang menguji Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan, dan dimediasi oleh Profitabilitas maka berikut ini adalah pembahasan dari interpretasi hasil penelitian:

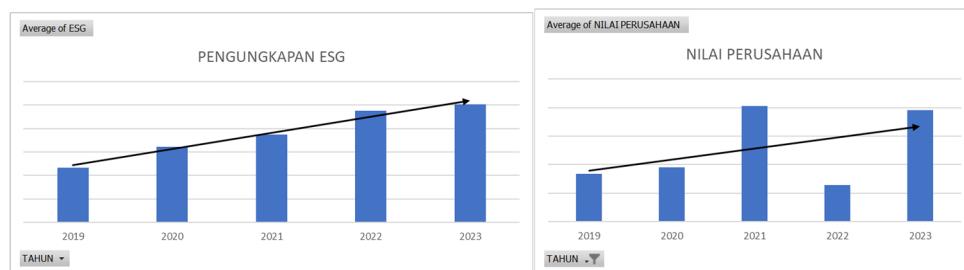
4.8.1 Pengaruh Pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Nilai Perusahaan.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) tidak berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Artinya pengungkapan ESG bukan sebagai informasi yang penting atau relevan untuk menentukan nilai perusahaan atau pengungkapan ESG tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini dikarenakan investor lebih fokus pada faktor-faktor finansial atau kinerja jangka pendek lainnya yang dianggap lebih langsung mempengaruhi nilai saham.

Pengungkapan ESG dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus Indeks Skor GRI dengan memberikan skor 0 = Bila tidak diungkapkan, 1 = Bila diungkapkan dengan narasi, 2 = Bila diungkapkan dengan Tabel/Grafik terhadap setiap pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan. Sedangkan nilai perusahaan diukur dengan rumus *Price Book Value* dengan membandingkan harga saham dan nilai buku saham.

Dalam penelitian ini peneliti juga memberikan skor 2 untuk pengungkapan skor ESG menggunakan grafik, yang mana mana terdapat beberapa perusahaan yang mengungkapkan ESG Menggunakan Grafik, ini dimaksudkan dengan tujuan memperlihatkan konsistensi perusahaan dalam pengungkapan ESG setiap periodenya. Ini dibuktikan dengan Gambar 4.9 yang mana angka pengungkapan ESG pada sektor energi cenderung konsisten naik setiap tahunnya.

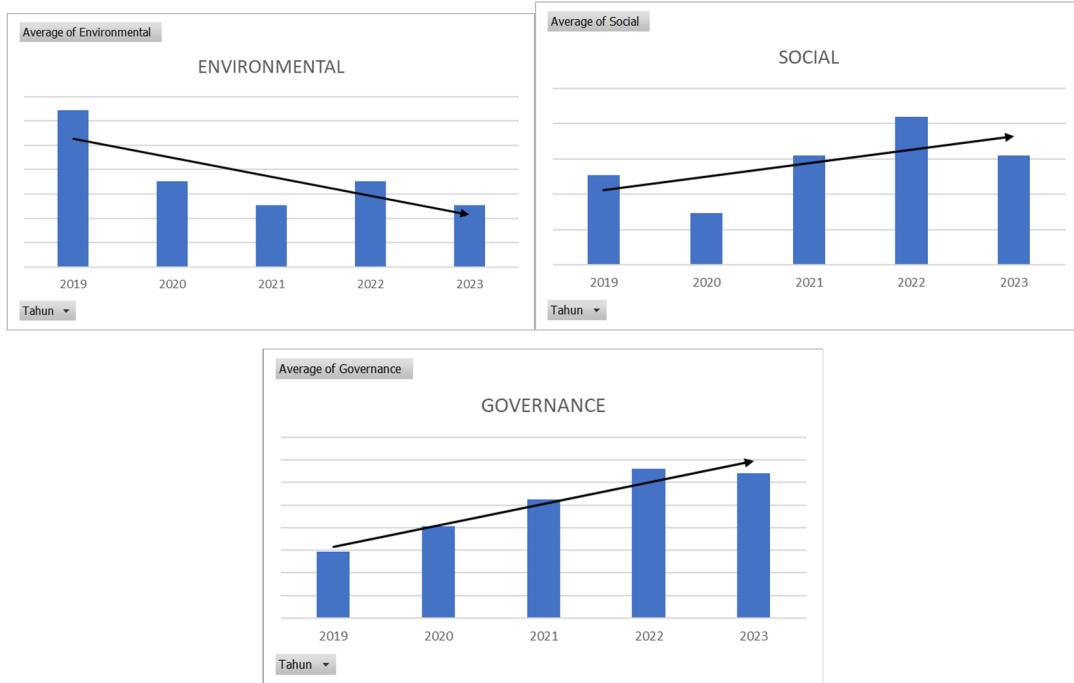
Berikut adalah rata-rata pengungkapan ESG dan rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.3
Rata-Rata Pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan gambar 4.9 diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata pengungkapan ESG dan Nilai Perusahaan sektor energi mengalami kenaikan dari tahun 2019 – 2023. Hal ini mendukung penelitian ini bahwa pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Berikut adalah rata-rata element pengungkapan ESG pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.4

Rata-Rata Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance

Berdasarkan pada Gambar 4.4 menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan social dan governance meningkat pada tahun 2019-2023, namun pada element Environmental menurun. Dua element yang mengalami peningkatan selama tahun 2019 – 2023 inilah inilah yang menjadi penyebab Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap profitabilitas atau dengan kata lain semakin banyak pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan maka akan mempengaruhi kenaikan profitabilitas pada perusahaan.

ESG merupakan pengungkapan praktik sosial, lingkungan, dan tata Kelola perusahaan dianggap penting bagi semua pemangku kepentingan, karena itu hubungan antara pengungkapan skor ESG dan kinerja perlu ditekankan. Dimana para investor tersebut mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan

melalui laporan pengungkapan yang telah dibuat oleh perusahaan (Buallay, 2019). ESG merujuk pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial dan tata kelola pengambilan keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif. Saham ESG meningkatkan kinerja keuangan, likuiditas saham, volatilitas penurunan, dan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021). ESG merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021).

Dalam teori sinyal Pengungkapan ESG dapat menjadi sinyal bahwa perusahaan memiliki strategi keberlanjutan yang solid. Banyak investor, terutama yang berfokus pada investasi jangka panjang, melihat perusahaan yang mengelola isu-isu ESG dengan baik sebagai perusahaan yang lebih stabil dan lebih siap menghadapi tantangan di masa depan. Hal ini seringkali meningkatkan nilai perusahaan di mata investor.

Sedangkan dalam teori legitimasi Perusahaan menggunakan pengungkapan ESG untuk menunjukkan bahwa mereka mematuhi standar sosial dan ekspektasi yang berlaku, yang dapat memperkuat legitimasi mereka dan, pada gilirannya, meningkatkan nilai perusahaan.

Implikasi manajerial dalam hal ini adalah Manajemen perlu memastikan bahwa pengungkapan ESG 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. Sedangkan implikasi manajerial untuk investor, Investor perlu mempertimbangkan faktor ESG sebagai bagian dari analisis fundamental mereka, karena pengungkapan ESG yang kuat dapat menunjukkan bahwa perusahaan berkomitmen pada keberlanjutan dan manajemen yang baik, yang dapat meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan.

Implikasi Teoritis dalam penelitian ini pengungkapan ESG bukan menjadi salah satu faktor dalam penentuan nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian

yang menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya pengungkapan ESG bukan sebagai informasi yang penting atau relevan untuk menentukan nilai perusahaan atau pengungkapan ESG tidak dipengaruhi oleh variabel lain. Hal ini dikarenakan investor lebih fokus pada faktor-faktor finansial atau kinerja jangka pendek lainnya yang dianggap lebih langsung mempengaruhi nilai saham. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel maupun faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan, seperti Struktur Modal (Yoga Agung Indrawan, 2023), Ukuran Perusahaan (Prastyatini & Novikasari, 2023), dan Kepemilikan Manajerial (Imanurrofi & Sucipto, 2024). Kemudian peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengamatan pada sektor industri lainnya agar dapat membandingkan penelitian ini, atau menambah tahun periode penelitian sehingga hasil penelitian lebih menggambarkan kondisi yang sebenarnya

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Ghozali, 2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan investor lebih fokus pada faktor-faktor finansial atau kinerja jangka pendek lainnya yang dianggap lebih langsung mempengaruhi nilai saham.

Namun penelitian yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Nurman, 2023; Wardhani, 2020) menunjukkan pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

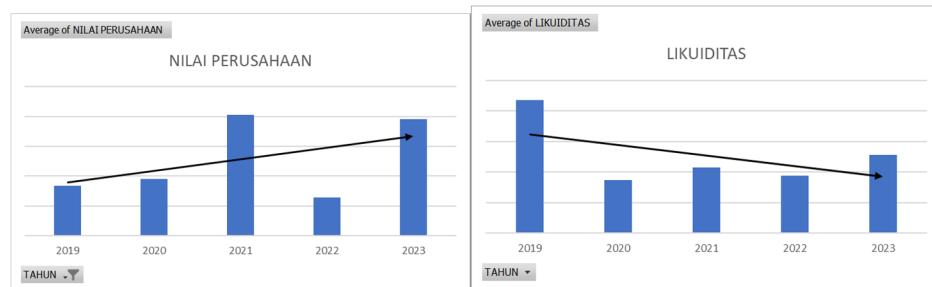
4.8.2 Pengaruh Likuiditas terhadap nilai Perusahaan.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam hal ini berarti bahwa nilai perusahaan ditentukan atau dipengaruhi oleh variabel lain selain likuiditas, yang mana besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus Current Ratio dengan membandingkan aset lancer dengan kewajiban jangka pendek.

Sedangkan nilai perusahaan diukur dengan rumus *Price Book Value* dengan harga saham dan nilai buku saham.

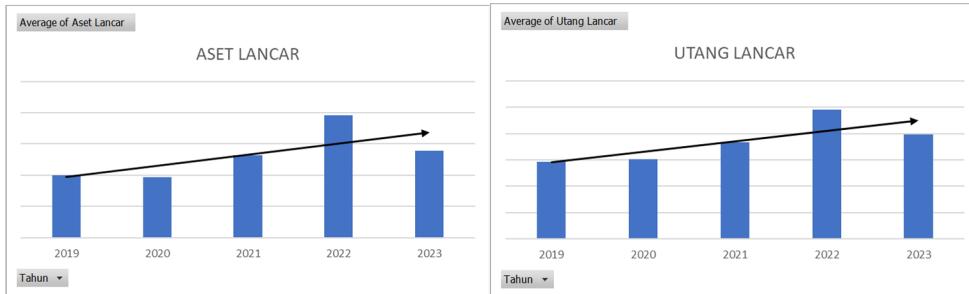
Berikut adalah rata-rata likuiditas dan rata-rata nilai perusahaan pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.5
Rata-Rata Likuiditas dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan gambar 4.10 diatas, menunjukkan bahwa rata-rata nilai perusahaan pada perusahaan yang dijadikan sampel penelitian yaitu perusahaan sektor energi mengalami kenaikan dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2021. Namun pada tahun 2022 nilai perusahaan mengalami penurunan hal ini disebakan salah satunya oleh fenomena covid 19, yang mana mempengaruhi semua kegiatan financial perusahaan sehingga mengakibatkan nilai perusahaan turun. Namun secara genera nilai perusahaan dari periode 2019-2023 mengalami kenaikan. Dan pada tabel rata-rata likuiditas nilai likuiditas pada tahun 2019 – 2023 mengalami penurunan. Hal ini mendukung penelitian ini bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut adalah rata-rata asset lancar dan utang lancar pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.6
Rata-Rata Aset Lancar dan Utang Lancar

Berdasarkan pada Gambar 4.11 menunjukkan bahwa rata-rata aktiva lancar dan hutang lancar meningkat pada tahun 2019-2023. Hal inilah yang menjadi pendukung dalam penelitian ini likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain besar kecilnya likuiditas tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Menurut Hery (2018:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kemampuan jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.

Dalam Teori Sinyal, likuiditas dapat berfungsi sebagai sinyal kepada investor tentang kualitas keuangan perusahaan. Likuiditas yang cukup bisa memberikan sinyal positif tentang kesehatan perusahaan, sedangkan likuiditas yang berlebihan tanpa tujuan yang jelas bisa dianggap negative dan memberikan sinyal yang negatif.

Dalam Teori Legitimasi, likuiditas memainkan peran dalam menjaga dan memperoleh legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Likuiditas yang cukup menunjukkan bahwa perusahaan memenuhi ekspektasi pasar dan regulator, yang dapat meningkatkan reputasi dan nilai perusahaan.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini manajemen perlu memastikan likuiditas yang cukup untuk menjaga kesehatan finansial perusahaan, mengkomunikasikan sinyal positif kepada pasar, dan mempertahankan legitimasi perusahaan di mata pemangku kepentingan. Pengelolaan likuiditas yang efisien adalah kunci untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dan Implikasi manajerial investor Investor perlu memantau likuiditas perusahaan sebagai indikator stabilitas dan sinyal tentang kinerja masa depan. Mereka juga harus mengevaluasi penggunaan likuiditas dan bagaimana perusahaan menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan untuk menentukan apakah perusahaan tersebut layak untuk diinvestasikan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Mollah & Lipy, 2015) yang menyatakan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini menjelaskan bahwa nilai perusahaan ditentukan atau dipengaruhi oleh variabel lain selain likuiditas, yang mana besar kecilnya likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Sharif, et al. 2017) yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

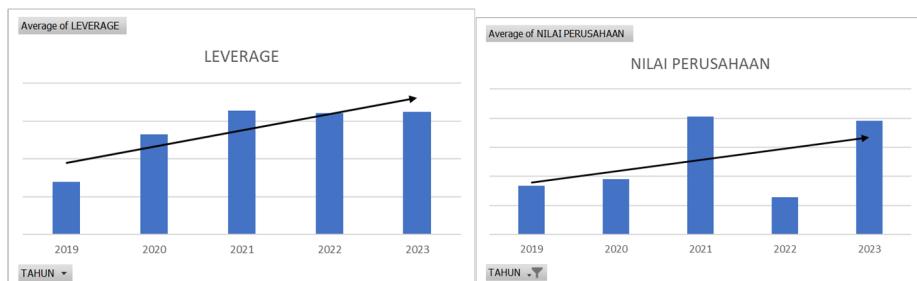
4.8.3 Pengaruh Leverage terhadap nilai Perusahaan.

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya semakin tinggi nilai rasio leverage, Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan utang secara produktif, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hal ini juga dibuktikan dalam gambar grafik 4.13 dibawah. Pada Gambar 4.13 dapat kita lihat bahwa angka rata-rata arus kas untuk investasi pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2023 mengalami kenaikan yang signifikan ini membuktikan bahwa Rasio Leverage yang tinggi pada perusahaan sektor energi digunakan untuk mendanai proyek, investasi atau aktivitas yang menghasilkan keuntungan lebih besar, daripada biaya utang atau kegiatan operasional perusahaan.

Leverage pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus *Debt to Equity Ratio* (DER) dengan mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Sedangkan nilai perusahaan diitung dengan menggunakan *Price Book Value* dengan mengukur perbandingan antara harga saham dengan nilai harga saham.

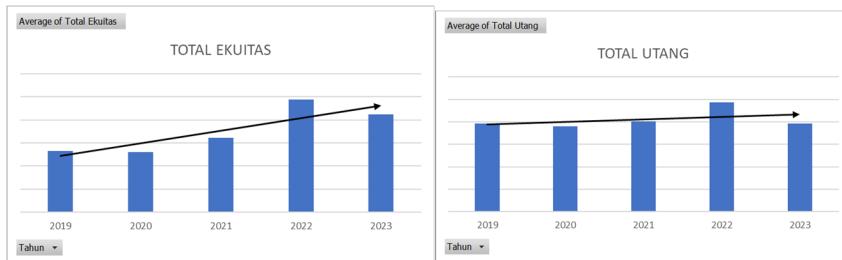
Berikut ini adalah rata-rata leverage dan nilai perusahaan untuk tahun 2019 sampai dengan tahun 2023 pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian ini:



Gambar 4.7
Rata-Rata Leverage dan Nilai Perusahaan

Berdasarkan Gambar 4.12 diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata leverage dan nilai perusahaan pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel penelitian ini mengalami kenaikan dari tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, Hal ini membuktikan hasil hipotesis yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berikut ini adalah grafik tren rata-rata total hutang dan total equity perusahaan sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.8
Rata-Rata Total Ekuitas dan Total Utang

Berdasarkan pada Gambar 4.13 menunjukkan bahwa rata-rata total hutang dan total ekuitas meningkat pada tahun 2019-2022. Namun pada tahun 2023 total utang dan ekuitas cenderung turun dibandingkan tahun 2022. Namun secara umum total utang dan total leverage mengalami kenaikan meski tidak signifikan. Hal inilah yang menjadi penyebab leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan atau dengan kata lain besar kecilnya leverage mempengaruhi kemungkinan profitabilitas yang akan didapatkan oleh perusahaan.

Menurut Kasmir (2016:166) Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan total utang total utang dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai perusahaan yang dibiayai dari utang. Semakin besar DER maka semakin besar pula risiko yang dihadapi perusahaan. DER dapat mengindikasikan faktor risiko yang akan diterima oleh investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor lebih memilih saham dengan DER yang rendah (Markonah & Salim, 2020).

Dalam teori sinyal Leverage berfungsi sebagai sinyal yang mengkomunikasikan informasi tentang perusahaan kepada pasar. Jika dikelola dengan baik, leverage dapat menjadi sinyal positif yang menunjukkan bahwa perusahaan memiliki prospek pertumbuhan yang baik. Namun, jika leverage terlalu tinggi, ini bisa

diangap sebagai sinyal negatif yang menunjukkan risiko tinggi, yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Dalam teori legitimasi keputusan mengenai leverage harus disesuaikan dengan harapan pasar dan regulator. Leverage yang moderat, yang sesuai dengan norma industri, dapat meningkatkan legitimasi perusahaan dan nilai perusahaan. Namun, leverage yang tidak terkendali atau tidak sesuai dengan ekspektasi industri dapat merusak legitimasi perusahaan dan menurunkan nilai perusahaan.

Dalam teori trade off perusahaan akan mencari keseimbangan (trade-off) antara manfaat utang (seperti tax shield) dan biaya utang (seperti risiko kebangkrutan dan financial distress). Dalam kondisi tertentu, peningkatan leverage masih memberikan manfaat yang lebih besar daripada risikonya, sehingga nilai perusahaan meningkat. Namun, jika leverage terlalu tinggi, risiko kebangkrutan dan biaya distress keuangan juga meningkat, yang pada akhirnya bisa menurunkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, perusahaan harus menemukan tingkat leverage optimal di mana manfaat pajak maksimal, tetapi risiko kebangkrutan masih bisa dikendalikan.

Implikasi manajerial dalam penelitian ini Manajer perlu memastikan bahwa keputusan terkait leverage tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga sesuai dengan ekspektasi pasar dan regulator. Pengelolaan leverage yang bijak dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan sinyal positif kepada investor dan mempertahankan legitimasi perusahaan. Sedangkan implikasi manajerial investoar dalam penelitian ini Investor harus hati-hati dalam menilai tingkat leverage perusahaan. Mereka harus memperhatikan bagaimana perusahaan menggunakan utang, serta risiko yang terkait dengan leverage yang tinggi. Dengan memahami sinyal yang dikirimkan oleh keputusan leverage dan dampaknya terhadap legitimasi perusahaan, investor dapat membuat keputusan investasi yang lebih baik dan lebih informasional.

Implikasi teoritis dalam penelitian ini yaitu besar kecilnya leverage mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini didukung dengan hasil penelitian ini yang membuktikan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel maupun

faktor lain yang dapat mempengaruhi seperti Firm, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Struktur Modal, Likuiditas (Nofika & Nurhayati, 2022). Kemudian peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengamatan pada sektor industri lainnya agar dapat membandingkan penelitian ini. Atau menambah tahun periode penelitian sehingga hasil penelitian lebih menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Santoso & Dermawan, 2021) menyimpulkan bahwa leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dalam peneleitian ini dijelaskan bahwa Leverage memungkinkan perusahaan menggunakan utang untuk mendanai investasi yang berpotensi memberikan keuntungan lebih besar dibandingkan dengan biaya utang itu sendiri. Jika tingkat pengembalian investasi (Return on Investment/ROI) lebih tinggi dari biaya utang (Cost of Debt), maka laba per saham (EPS) akan meningkat, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Namun penelitian yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Silvia & Prima, 2022) menunjukan bahwa leverage tidak berpengaruh terhadap nilai erusahaan.

4.8.4 Pengaruh pengungkapan *Environmental, Social, and Governance* (ESG) terhadap Profitabilitas

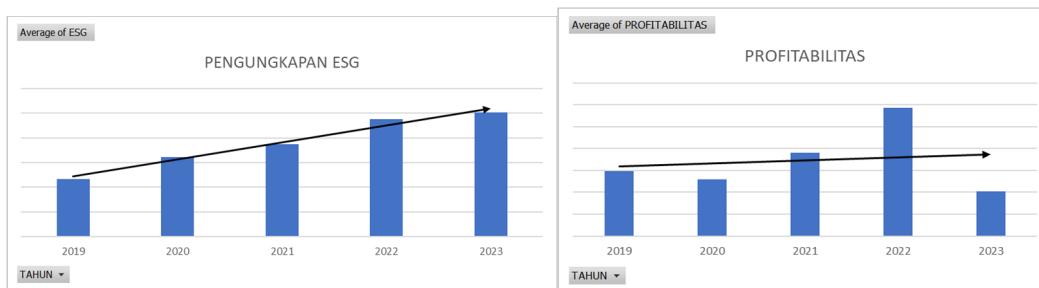
Hasil uji hipotesis menunjukan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dalam hal ini berarti bahwa perusahaan yang lebih transparan dalam mengungkapkan kinerja ESG dapat memperoleh keuntungan ekonomi baik melalui efisiensi biaya, peningkatan pendapatan, atau pengelolaan risiko yang lebih baik. Hasil ini juga dapat memotivasi perusahaan untuk meningkatkan komitmen terhadap keberlanjutan sebagai bagian dari strategi bisnis mereka.

Pengungkapan ESG dalam penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus Indeks Skor GRI dengan memberikan skor 0 = Bila tidak diungkapkan, 1 = Bila diungkapkan dengan narasi, 2 = Bila diungkapkan dengan Tabel/Grafik terhadap setiap pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan. Sedangkan profitabilitas diukur

dengan rumus *Return on Aset* dengan membandingkan laba setelah pajak dan total asset.

Dalam penelitian ini peneliti juga memberikan skor 2 untuk pengungkapan skor ESG menggunakan grafik, yang mana mana terdapat beberapa perusahaan yang mengungkapkan ESG. Menggunakan Grafik, ini dimaksudkan dengan tujuan memperlihatkan konsistensi perusahaan dalam pengungkapan ESG setiap periodenya. Ini dibuktikan dengan Gamabr 4.9 yang mana angka pengungkapan ESG pada sektor energi cenderung konsisten naik setiap tahunnya.

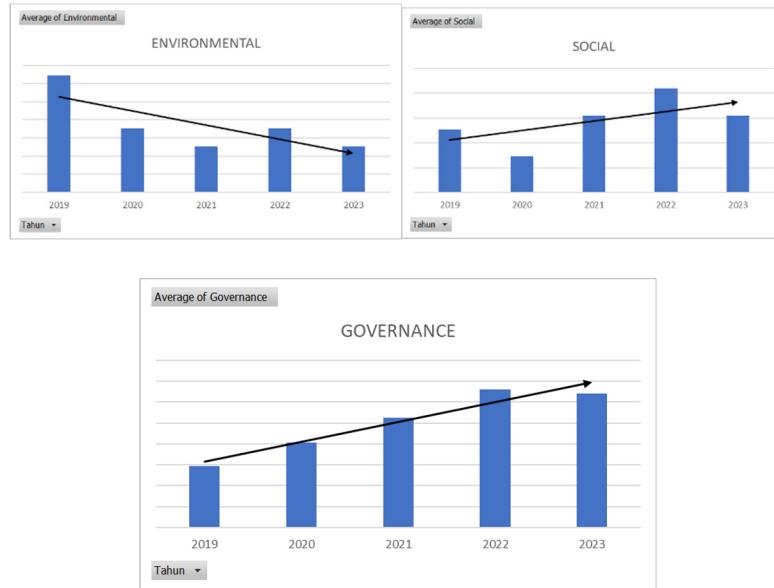
Berikut adalah rata-rata penungkapan ESG dan rata-rata profitabilitas pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.9
Rata-Rata Pengungkapan ESG dan Profitabilitas

Berdasarkan gambar 4.3 diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata pengungkapan ESG dan profitabilitas pada perusahaan sektor energi tahun periode 2019 – 2023 pada penelitian ini mengalami kenaikan. Sehingga hal ini membuktikan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berikut adalah rata-rata element pengungkapan ESG pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.10

Rata-Rata Pengungkapan *Environmental, Social, dan Governance*

Berdasarkan pada Gambar 4.4 menunjukkan bahwa rata-rata pengungkapan social dan governance meningkat pada tahun 2019-2023, namun pada element Environmental menurun. Dua element yang mengalami peningkatan selama tahun 2019 – 2023 inilah inilah yang menjadi penyebab Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap profitabilitas atau dengan kata lain semakin banyak pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan maka akan mempengaruhi kenaikan profitabilitas pada perusahaan.

ESG merupakan pengungkapan praktik sosial, lingkungan, dan tata kelola dianggap penting bagi semua pemangku kepentingan, karena itu hubungan antara pengungkapan skor ESG dan kinerja perlu ditekankan. Dimana para investor tersebut mempertimbangkan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan melalui laporan pengungkapan yang telah dibuat oleh perusahaan (Buallay, 2019). ESG merujuk pada dampak keberlanjutan lingkungan, sosial dan tata kelola pengambilan

keputusan untuk investasi pada bisnis atau perusahaan. Tiga aspek tanggung jawab sosial perusahaan tersebut digunakan investor untuk mengevaluasi kinerja keberlanjutan perusahaan secara lebih komprehensif. Saham ESG meningkatkan kinerja keuangan, likuiditas saham, volatilitas penurunan, dan biaya modal (Ratajczak & Mikołajewicz, 2021). ESG merupakan aspek yang harus dipenuhi dalam mendukung kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan untuk mencapai tujuan keberlanjutan bisnis (Shakil, 2021).

Dalam teori sinyal, pengungkapan ESG digunakan oleh perusahaan untuk mengirimkan sinyal positif kepada pemangku kepentingan bahwa mereka memiliki komitmen terhadap keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan tata kelola yang baik. Sinyal ini mengurangi asimetri informasi, meningkatkan kepercayaan, menarik minat investor, dan memperkuat reputasi perusahaan. Pengungkapan ESG yang dilakukan dengan baik dapat meningkatkan nilai perusahaan dan keunggulan kompetitif, tetapi efektivitasnya bergantung pada kualitas informasi yang diungkapkan dan relevansi sinyal bagi penerima.

Dalam teori legitimasi, pengungkapan ESG adalah alat penting yang digunakan perusahaan untuk membangun, mempertahankan, atau memulihkan legitimasi sosial mereka. Dengan mengungkapkan komitmen terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, perusahaan dapat menunjukkan bahwa mereka beroperasi sesuai dengan ekspektasi masyarakat, memperkuat hubungan dengan pemangku kepentingan, dan melindungi reputasi mereka dari risiko kehilangan legitimasi. Namun, efektivitas pengungkapan ini tergantung pada kejujuran dan kredibilitas informasi yang disampaikan.

Implikasi manajerial dalam hal ini adalah manajemen perusahaan harus mempertahankan pengungkapan ESG yang dilakukan dalam perusahaan. Pengungkapan ESG harus dipandang sebagai investasi strategis yang tidak hanya meningkatkan profitabilitas tetapi juga memperkuat daya saing, reputasi, dan hubungan

dengan pemangku kepentingan lainnya. Sedangkan implikasi manajerial untuk investor adalah Pengungkapan ESG adalah alat penting untuk mengevaluasi kinerja perusahaan jangka panjang, mengelola risiko, dan mencari peluang investasi yang memberikan dampak positif pada keberlanjutan sehingga investor perlu melihat perusahaan yang memiliki nilai pengungkapan ESG yang tinggi.

Implikasi teoritis dalam penelitian ini yaitu pengungkapan ESG yang dilakukan oleh setiap perusahaan mampu mempengaruhi nilai profitabilitas perusahaan. Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel maupun faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas, seperti likuiditas (Pratiwi et al., 2023), ukuran perusahaan (Justine & Susanto, 2020) Good Corporate Governance (Muafiroh & Hidajat, 2023). Kemudian peneliti selanjutnya diharapkan dapat memberikan kontribusi lebih besar dalam memahami pengaruh pengungkapan ESG terhadap profitabilitas dengan mengeksplorasi berbagai konteks, pendekatan, dan mekanisme yang lebih mendalam. Ini akan memberikan wawasan yang lebih kaya untuk manajer, investor, pembuat kebijakan, dan akademisi yang tertarik pada isu keberlanjutan dan kinerja perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian (Cecilia & Rizki, 2022; Syahrul, 2024) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dimana dalam penelitian ini dijelaskan bahwa Investor cenderung lebih tertarik pada perusahaan yang menerapkan prinsip ESG karena dianggap lebih berkelanjutan dan memiliki risiko yang lebih rendah dalam jangka panjang. Perusahaan dengan skor ESG yang baik sering kali lebih menarik bagi investor institusional yang mencari investasi berkelanjutan.

Namun penelitian yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Hardiningsih, 2024; Junius, 2020) yang menunjukkan hasil yang berbeda yaitu pegungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.8.5 Pengaruh Likuiditas terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Dalam hal ini berarti bahwa perusahaan yang memiliki nilai Likuiditas yang memadai memastikan bahwa perusahaan memiliki cukup dana untuk memenuhi kewajiban jangka pendek tanpa perlu menjual aset tetap atau berhutang lebih lanjut. Hal ini memberikan stabilitas operasional yang penting bagi kelangsungan bisnis dan mengurangi gangguan yang dapat merugikan profitabilitas atau mengurangi keuntungan.

Likuiditas pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus *Current Ratio* dengan membandingkan aset lancar dengan kewajiban jangka pendek. Sedangkan profitabilitas diukur dengan rumus *Return on Aset* dengan membandingkan laba setelah pajak dan total asset.

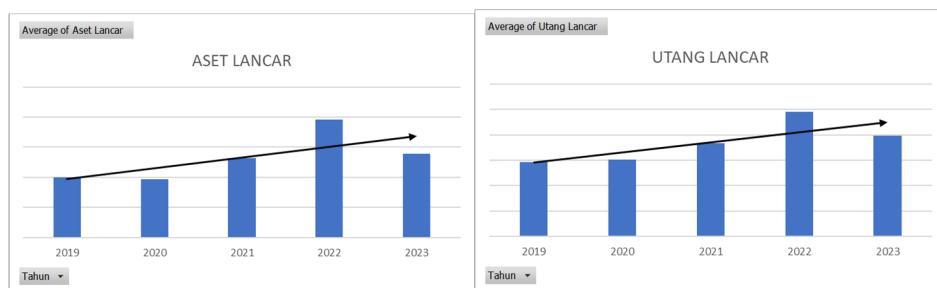
Berikut adalah rata-rata likuiditas dan rata-rata profitabilitas pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.11
Rata-Rata Likuiditas dan Profitabilitas

Berdasarkan gambar 4.5 diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata likuiditas pada perusahaan sektor energi tahun periode 2019 – 2023 mengalami penurunan. Hal ini mendukung penelitian ini yang mengungkapkan bahwa Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Sedangkan profitabilitas pada perusahaan sektor energi tahun periode 2019 – 2023 pada penelitian ini mengalami kenaikan. Sehingga hal ini membuktikan bahwa likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Berikut adalah rata-rata asset lancar dan utang lancar pada sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.12
Rata-Rata Aktiva Lancar dan Hutang Lancar

Berdasarkan pada Gambar 4.6 menunjukkan bahwa rata-rata aktiva lancar dan hutang lancar meningkat pada tahun 2019-2023. Hal inilah yang menjadi penyebab likuiditas berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas atau dengan kata lain besar kecilnya likuiditas mempengaruhi kemungkinan besar kecilnya profitabilitas yang didapatkan oleh perusahaan.

Menurut Hery (2018:149) rasio likuiditas adalah rasio yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban atau membayar utang jangka pendeknya. Dengan kata lain, rasio likuiditas adalah rasio yang dapat digunakan untuk mengukur sampai seberapa jauh tingkat kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo. Jika perusahaan memiliki kemampuan untuk melunasi kemampuan jangka pendeknya pada saat jatuh tempo maka perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang likuid. Sebaliknya, jika

perusahaan tidak memiliki kemampuan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya pada saat jatuh tempo, perusahaan tersebut dikatakan sebagai perusahaan yang tidak likuid. Untuk dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya yang akan segera jatuh tempo, perusahaan harus memiliki tingkat ketersediaan jumlah kas yang baik atau aset lancar lainnya yang juga dapat dengan segera dikonversi atau diubah menjadi kas.

Dalam teori sinyal, semakin rendah kemampuan perusahaan untuk membayar kewajiban jangka pendeknya akan memberi sinyal yang buruk (bad news) kepada investor. Hal tersebut menunjukkan bahwa perusahaan tidak mampu menyelesaikan masalah hutangnya, semakin rendah rasio likuiditas maka akan mengurangi peluang-peluang perusahaan untuk meningkatkan profitabilitas membayar serta menyelesaikan masalahnya yang terkait dengan hutang.

Dalam teori legitimasi likuiditas memainkan peran penting dalam teori legitimasi karena mencerminkan stabilitas keuangan perusahaan dan kemampuannya untuk memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan. Perusahaan dengan likuiditas yang baik cenderung dipandang lebih sah dan lebih dapat dipercaya, yang membantu mereka memperoleh dan mempertahankan legitimasi sosial. Oleh karena itu, perusahaan yang mengelola likuiditas mereka dengan efektif dapat meningkatkan legitimasi mereka di mata pemangku kepentingan dan masyarakat secara umum.

Implikasi manajerial dalam hal ini adalah manajemen perusahaan harus mempertahankan likuiditas perusahaan, suatu perusahaan harus tetap menjaga dan mengusahakan aset lancar lebih besar dari pada hutang lancar yang dimiliki. Perusahaan harus mempertahankan pengelolaan hutang lancar yang dimiliki dengan benar, agar hutang tidak menambah banyak dan membuat tanggungan kewajiban meningkat, sehingga mempengaruhi profitabilitas yang akan didapatkan oleh perusahaan. Sedangkan implikasi manajerial untuk investor berinvestasi pada perusahaan yang memiliki trend hutang yang menurun, sebab perusahaan yang memiliki hutang yang rendah memiliki tingkat keamanan pendanaan yang baik karena perusahaan tersebut tidak memiliki banyak tanggungan kewajiban atas perolehan

pendanaan perusahaan yang tidak didukung oleh total aset yang dimiliki sehingga tingkat resiko kesulitan keuangan untuk kedepannya kecil.

Implikasi teoritis dalam penelitian ini yaitu besar kecilnya likuiditas mampu mempengaruhi profitabilitas. Penelitian ini mendukung hasil penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel maupun faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas, seperti likuiditas (Pratiwi et al., 2023), Opini Audit (Jennifer et al., 2023), Leverage (Lusiana & Avriyanti, 2022), Tingkat Suku Bunga (Firna, 2022), dan Good Corporate Governance (Muafiroh & Hidajat, 2023). Kemudian peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengamatan pada sektor lainnya agar dapat membandingkan penelitian ini atau menambah tahun periode penelitian sehingga hasil penelitian lebih menggambarkan kondisi yang sebenarnya.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan oleh penelitian (Sartono, 2023; Gultom, 2023; Dian & Agus, 2022) dalam penelitiannya menyimpulkan bahwa likuiditas berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas. Hasil dalam penelitian ini menjelaskan bahwa perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki kas atau aset lancar yang cukup untuk membayar kewajiban jangka pendek, seperti utang dagang dan biaya operasional. Ini memungkinkan operasional berjalan tanpa gangguan, sehingga dapat meningkatkan pendapatan dan profitabilitas.

Namun penelitian yang tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Apridawati, 2020; Baskoro & Dewanto, 2019), menunjukkan hasil yang berbeda yaitu likuiditas tidak berpengaruh terhadap profitabilitas.

4.8.6 Pengaruh Leverage terhadap Profitabilitas

Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya semakin tinggi nilai rasio leverage, Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan mampu menggunakan utang secara produktif, dimana

dana dari utang digunakan untuk mendanai proyek atau aktivitas yang menghasilkan keuntungan lebih besar daripada biaya utang (seperti bunga).

Hal ini juga dibuktikan dalam gambar grafik dibawah ini bahwa angka investasi pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2023.

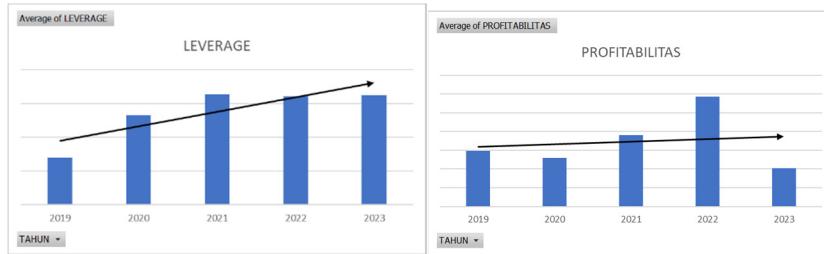


Gambar 4.13 Rata-Rata Arus Kas Pada Investasi

Pada Gambar 4.13 dapat kita lihat bahwa angka rata-rata arus kas untuk investasi pada perusahaan sektor energi tahun 2019-2023 mengalami kenaikan yang signifikan ini membuktikan bahwa Rasio Leverage yang tinggi pada perusahaan sektor energi digunakan untuk mendanai proyek, investasi atau aktivitas yang menghasilkan keuntungan lebih besar, daripada biaya utang atau kegiatan operasional perusahaan.

Leverage pada penelitian ini dihitung dengan menggunakan rumus Debt to Equity Ratio (DER) dengan mengukur perbandingan antara total hutang dengan total ekuitas. Sedangkan profitabilitas diukur dengan rumus Return on Aset dengan membandingkan laba setelah pajak dan total asset.

Berikut adalah rata-rata leverage (DER) dan rata-rata profitabilitas pada perusahaan sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.14
Rata-Rata Leverage dan Profitabilitas

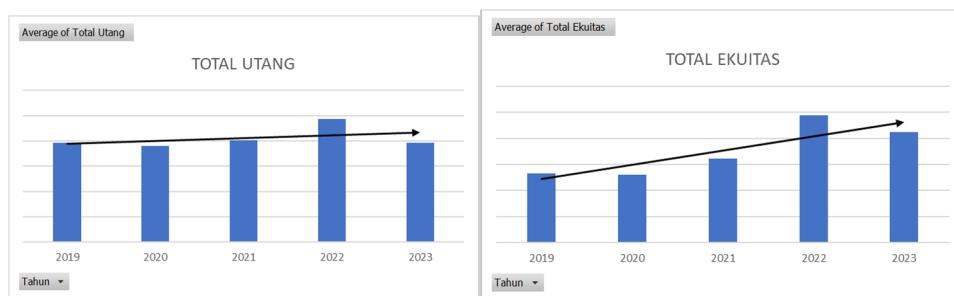
Berdasarkan gambar 4.7 diatas, dapat dilihat bahwa rata-rata leverage perusahaan sektor energi mengalami kenaikan dari tahun 2019 – 2023 dan profitabilitas pada perusahaan yang dijadikan sampel dalam penelitian ini yaitu perusahaan sektor energi tahun 2019 – 2022 mengalami kenaikan. Namun pada tahun 2023 mengalami penurunan. Namun secara keseluruhan dapat kita lihat bahwa profitabilitas mengalami kenaikan walau tidak signifikan. Sehingga hal ini mendukung bahwa leverage berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas.

Meskipun banyak penelitian menunjukkan pengaruh negatif leverage terhadap profitabilitas, tapi beberapa studi juga tidak menemukan hubungan signifikan antara keduanya. Misalnya, ada penelitian yang menyatakan bahwa leverage tidak berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas. Namun hasil uji hipotesis pada penelitian ini menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas, berikut adalah kemungkinan penyebabnya:

1. Perusahaan dalam menggunakan utang lebih efisien biasanya memanfaatkan dana tersebut untuk investasi produktif, seperti ekspansi bisnis, pembelian aset produktif, atau inovasi, sehingga profitabilitas meningkat.
2. Perusahaan besar cenderung memiliki akses ke utang dengan bunga yang lebih rendah dan stabilitas pendapatan yang lebih baik, sehingga leverage dapat meningkatkan profitabilitas.

3. Perusahaan dengan struktur modal yang sehat dan leverage optimal cenderung memanfaatkan keuntungan dari utang, seperti pengurangan beban pajak melalui bunga utang (tax shield), sehingga meningkatkan profitabilitas.
4. Perusahaan memanfaatkan dana dari utang digunakan untuk ekspansi atau proyek yang menghasilkan keuntungan lebih besar daripada biaya bunga.

Berikut ini adalah grafik tren rata-rata total hutang dan total equity perusahaan sektor energi yang menjadi sampel pada penelitian ini selama periode 2019-2023 sebagai berikut:



Gambar 4.15
Rata-Rata Total Hutang dan Total Ekuitas

Berdasarkan pada Gambar 4.8 menunjukkan bahwa rata-rata total hutang dan total ekuitas meningkat pada tahun 2019-2022 Namun pada tahun 2023 total utang dan ekuitas cenderung turun dibandingkan tahun 2022. Namun secara umum total utang dan total leverage mengalami kenaikan meski tidak signifikan. Hal inilah yang menjadi penyebab leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas atau dengan kata lain besar kecilnya leverage mempengaruhi kemungkinan profitabilitas yang akan didapatkan oleh perusahaan.

Menurut Kasmir (2016:166) Debt to Equity Ratio merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui perbandingan total utang total dengan modal sendiri. Rasio ini berguna untuk mengetahui seberapa besar aktiva perusahaan dibiayai perusahaan yang dibiayai dari utang. Semakin besar DER maka semakin besar pula

risiko yang dihadapi perusahaan. DER dapat mengindikasikan faktor risiko yang akan diterima oleh investor dan akan mempengaruhi nilai perusahaan. Oleh karena itu, investor lebih memilih saham dengan DER yang rendah (Markonah & Salim, 2020).

Dalam teori sinyal leverage yang digunakan secara efisien misalnya dengan tambahan dana dari utang, perusahaan dapat mempercepat inovasi, pengembangan produk, atau kampanye pemasaran yang memberikan keunggulan kompetitif. Hal ini membantu perusahaan meningkatkan pangsa pasar dan margin keuntungan dapat meningkat profitabilitas. Sehingga memberikan sinyal yang baik kepada para stakeholder.

Sedangkan dalam teori legitimasi leverage adalah cara perusahaan untuk memenuhi ekspektasi sosial dan mempertahankan legitimasi di mata pemangku kepentingan. Dengan leverage, perusahaan dapat mendanai aktivitas yang mendukung profitabilitas dan memenuhi tuntutan sosial, tetapi leverage yang berlebihan dapat menjadi ancaman terhadap legitimasi perusahaan.

Dalam teori trade off perusahaan menentukan struktur modal optimal dengan menyeimbangkan manfaat dan biaya dari penggunaan utang. Jika perusahaan menggunakan leverage dalam batas optimal, dampaknya terhadap profitabilitas akan positif dan signifikan. Namun, jika leverage terlalu tinggi hingga menyebabkan financial distress atau kebangkrutan, profitabilitas justru bisa menurun.

Implikasi manajerial dalam hal ini adalah manajer harus menentukan proporsi utang dan ekuitas yang optimal untuk mendukung profitabilitas. Struktur modal yang optimal memaksimalkan keuntungan tanpa meningkatkan risiko gagal bayar. Pastikan dana dari utang digunakan untuk aktivitas atau proyek yang dapat menghasilkan tingkat pengembalian lebih tinggi daripada biaya bunga utang. Sedangkan Implikasi manajerial untuk investor dalam hal ini Investor harus mengevaluasi apakah perusahaan menggunakan leverage secara optimal atau berlebihan dan Investor perlu memastikan bahwa perusahaan memiliki kemampuan untuk membayar utang dan bunga.

Implikasi Teoritis dalam penelitian ini yaitu besar kecilnya leverage mampu mempengaruhi profitabilitas. Hal ini didukung dengan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa leverage berpengaruh positif dan signifikan terhadap profitabilitas. Artinya, sebagai penggunaan utang yang lebih efektif untuk mendanai pertumbuhan dan ekspansi perusahaan. Dalam konteks ini, utang dapat digunakan untuk meningkatkan kapasitas operasional dan investasi, yang pada gilirannya dapat meningkatkan profitabilitas.

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan variabel maupun faktor lain yang dapat mempengaruhi profitabilitas, seperti Sales Growth (Khasanah et al., 2021), Komite Audit (Hanny & Marlinah, 2023), Investment Opportunity Set (Ayu Permata Sari & Nera Marinda Machdar, 2023). Kemudian peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan pengamatan pada sektor industri lainnya agar dapat membandingkan penelitian ini. Atau menambah tahun periode penelitian sehingga hasil penelitian lebih menggambarkan kondisi yang sebenarnya

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Lorenda et, al, 2019; Lestari & Aisyah, 2020; Rahman & Astuti, 2021) yang menyatakan bahwa variabel leverage terbukti berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Hasil dalam penelitian ini menjelaskan bahwa dengan leverage (penggunaan utang), perusahaan dapat memperoleh tambahan modal tanpa harus mengeluarkan ekuitas baru. Ini memungkinkan perusahaan untuk membiayai ekspansi, meningkatkan produksi, atau berinvestasi dalam proyek dengan return tinggi yang pada akhirnya meningkatkan profitabilitas.

Namun hasil penelitian ini tidak konsisten dengan hasil penelitian (Sudana, 2020); Lorenza et, al 2021) yang menyatakan bahwa variabel leverage tidak berpengaruh positif terhadap profitabilitas.

4.9 Konsistensi Hasil Penulisan dengan Penelitian Sebelumnya

4.9.1 Perbandingan Dengan Penelitian Sebelumnya

Interpretasi hasil penelitian didukung oleh penjelasan mengenai konsistensi hasil penelitian dengan penelitian sebelumnya dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

Tabel 4.23
Konsistensi Hasil Penulisan dengan Penelitian Sebelumnya

| No | Nama Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Penulis | Konsistensi Hasil Peneliti |
|----|---|--|---|----------------------------|
| 1 | Aydogmus et al, 2022 (Jurnal Internasional) | Pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan | Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan | Tidak Konsisten |
| 2 | Herawa & Dewi, 2021 (Jurnal Nasional) | Leverage mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan | Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan | Konsisten |
| 3 | Herawa & Dewi, 2021 (Jurnal Nasional) | Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. | Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. | Konsisten |
| 4 | Markonah et al, 2020 | Leverage berpengaruh | Leverage berpengaruh | Konsisten |

| No | Nama Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Penulis | Konsistensi Hasil Peneliti |
|----|--|---|---|----------------------------|
| | (Jurnal Nasional) | terhadap nilai perusahaan | terhadap nilai perusahaan | |
| 5 | Saputri & Giovani, 2021 (Jurnal Nasional) | Likuiditas memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. | Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. | Tidak Konsisten |
| 6 | Fikri & Arifin, 2023 (Jurnal Nasional) | Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, | Likuiditas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. | Konsisten |
| 7 | Fikri & Arifin, 2023 (Jurnal Nasional) | Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan | Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan | Konsisten |
| 8 | Shaikh, 2022 (Jurnal Internasional) | Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan | Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan | Tidak Konsisten |
| 9 | Dewi & Putra, 2023 (Jurnal Nasional) | Pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan negatif | Pengungkapan ESG memiliki pengaruh signifikan negatif | Konsisten |

| No | Nama Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Penulis | Konsistensi Hasil Peneliti |
|----|--|---|---|----------------------------|
| | | terhadap profitabilitas | terhadap profitabilitas | |
| 10 | Ramdaniansyah, 2020 (Jurnal Nasional) | Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas | Likuiditas berpengaruh signifikan terhadap profitabilitas | Konsisten |
| 11 | Inrawan et al, 2021 (Jurnal Nasional) | Leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas | Leverage memiliki pengaruh positif signifikan terhadap profitabilitas | Konsisten |
| 12 | Reza & Abubakar, 2024 (Jurnal Nasional) | Profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. | Profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. | Konsisten |
| 13 | Reza & Abubakar, 2024 (Jurnal Nasional) | Profitabilitas tidak memediasi pengaruh leverage terhadap nilai perusahaan | Profitabilitas tidak memediasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan. | Konsisten |
| 14 | Chairunnisa et, al, 2020 (Jurnal Nasional) | Profitabilitas mampu memediasi | Profitabilitas Tidak mampu memediasi | Tidak Konsisten |

| No | Nama Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Sebelumnya | Hasil Peneliti Penulis | Konsistensi Hasil Peneliti |
|----|--------------------------|--|--|----------------------------|
| | | hubungan antara pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan | hubungan antara pengungkapan ESG dengan nilai perusahaan | |

Sumber: (Aydogmus et al, 2022; Herawa & Dewi, 2021; Markonah et al, 2020; Fikri & Arifin, 2023, Shaikh, 2022; Dewi & Putra, 2023; Ramdaniansyah, 2020)

4.9.2 Implikasi dari Konsistensi Hasil

Implikasi praktis dari konsistensi hasil penelitian yang menunjukkan bahwa faktor-faktor seperti Pengungkapan ESG, Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas memiliki pengaruh positif maupun negatif signifikan, dan juga ada yang tidak berpengaruh terhadap audit Nilai Perusahaan.

Faktor pertama, Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa Investor belum menyadari atau menghargai pentingnya pengungkapan ESG dalam meningkatkan keberlanjutan dan daya saing perusahaan. Dan saat ini banyak perusahaan beranggapan bahwa pengungkapan ESG bersifat simbolis atau hanya untuk kepatuhan, tanpa tindakan nyata, pasar tidak akan merespons secara positif

Faktor kedua, likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki arus kas yang stabil, tingkat likuiditas mungkin dianggap tidak kritis oleh investor. Dan nilai perusahaan cenderung dipengaruhi oleh prospek pertumbuhan jangka panjang, sehingga likuiditas jangka pendek menjadi kurang relevan.

Faktor ketiga, leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa Leverage memungkinkan perusahaan mendapatkan manfaat pajak (tax shield) yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor keempat, Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap Profitabilitas ini menunjukkan bahwa menunjukkan bahwa perusahaan yang aktif dalam pengungkapan aspek sosial cenderung menarik perhatian investor dan meningkatkan laba mereka. Hal ini sejalan dengan teori legitimasi dan stakeholder, yang menyatakan bahwa perhatian terhadap isu sosial dapat meningkatkan citra perusahaan dan, pada gilirannya, profitabilitasnya.

Faktor kelima, Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan rasio likuiditas yang baik dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dan beroperasi secara efisien, yang berkontribusi pada peningkatan laba. Hasil analisis menunjukkan bahwa likuiditas yang tinggi sering kali berkorelasi dengan profitabilitas yang lebih baik

Faktor keenam, Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas ini menunjukkan bahwa Penggunaan utang yang efisien dapat membantu perusahaan dalam memperluas operasional dan meningkatkan pendapatan, tetapi jika dikelola dengan buruk, dapat menambah risiko finansial.

Faktor ketujuh, profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih memperhatikan aspek keberlanjutan dan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) daripada hanya fokus pada profitabilitas. Ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG dapat menciptakan nilai tambah bagi perusahaan melalui peningkatan reputasi dan kepercayaan investor, yang tidak selalu tercermin dalam profitabilitas jangka pendek.

Faktor kedelapan, profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara leverage dan nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa engaruh leverage terhadap nilai perusahaan mungkin terjadi secara langsung tanpa melalui peningkatan profitabilitas. Penelitian menunjukkan bahwa meskipun perusahaan menggunakan utang untuk meningkatkan kapasitas operasional, hal ini tidak selalu tercermin dalam peningkatan profitabilitas yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Faktor kesembilan, profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara likuiditas dan nilai perusahaan hal ini menunjukkan bahwa investor mungkin lebih memperhatikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendeknya, yang dapat meningkatkan kepercayaan pasar dan, pada gilirannya, nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menekankan pentingnya likuiditas sebagai faktor yang berdiri sendiri dalam menentukan nilai perusahaan, terlepas dari kinerja laba jangka pendek.

4.9.3 Rekomendasi Untuk Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa variabel profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan variabel pengungkapan ESG, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan berikut rekomendasi untuk penelitian selanjutnya:

1. Penelitian selanjutnya disarankan untuk memasukkan variabel tambahan yang dapat memediasi pengaruh variabel pengungkapan ESG, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian selanjutnya disarankan untuk fokus pada sektor tertentu, seperti energi. Untuk mengeksplorasi apakah faktor-faktor tersebut berbeda dibandingkan dengan sektor lainnya.
3. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mengeksplorasi lebih dalam dengan cara menggunakan metode analisis mediasi dan asumsi klasik.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan dimediasi oleh Profitabilitas pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2019 hingga tahun 2023. Metode yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis Uji deskriptif, analisis regresi linier, dan Uji Hipotesis dengan bantuan Software Statistical Jamovi v.2.4.8.

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan yang telah dilakukan di Bab IV, kesimpulan mengenai pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah sebagai berikut:

1. Pengungkapan ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
2. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan
3. Leverage berpengaruh terhadap nilai perusahaan
4. Pengungkapan ESG berpengaruh terhadap Profitabilitas
5. Likuiditas berpengaruh terhadap profitabilitas
6. Leverage berpengaruh terhadap profitabilitas
7. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan
8. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan
9. Profitabilitas tidak mampu memediasi hubungan antara pengungkapan ESG dan nilai perusahaan.

5.2 Implikasi Hasil Penelitian

1. Implikasi manajerial:
 - a. Manajemen perusahaan harus mempertahankan pengungkapan ESG yang dilakukan dalam perusahaan.
 - b. Manajemen perlu memastikan bahwa pengungkapan ESG dilakukan dengan transparan dan lengkap.
 - c. Manajer perlu memastikan bahwa keputusan terkait leverage tidak hanya menguntungkan secara finansial tetapi juga sesuai dengan ekspektasi pasar dan regulator.
2. Implikasi untuk investor:
 - a. Investor perlu melihat perusahaan yang memiliki nilai pengungkapan ESG yang tinggi.
 - b. Investor perlu mempertimbangkan faktor ESG sebagai bagian dari analisis fundamental mereka.
 - c. Investor harus hati-hati dalam menilai tingkat leverage perusahaan.
3. Implikasi teoritis:
 - a. Pengungkapan ESG bukan menjadi salah satu faktor dalam penentuan nilai perusahaan.
 - b. Besar kecilnya leverage mampu mempengaruhi nilai perusahaan.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa keterbatasan yang dapat memengaruhi hasil yang diperoleh. Berikut adalah beberapa keterbatasan tersebut:

1. Penelitian ini hanya mempertimbangkan tiga variabel independen, yaitu Pengungkapan ESG, Likuiditas, dan Leverage.
2. Objek penelitian ini adalah perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2019 hingga 2023, yang menjadi sampel setelah melalui proses seleksi dengan kriteria tertentu. Data yang digunakan

merupakan data sekunder, sehingga penulis tidak dapat mengontrol atau mengawasi kemungkinan kesalahan dalam perhitungan.

3. Periode penelitian yang digunakan adalah lima tahun, dari 2019 hingga 2023.
4. Terdapat keterbatasan dalam hal waktu, jarak, dan biaya untuk mencari literatur penelitian sebelumnya serta jurnal pendukung yang dapat dijadikan bahan perbandingan dalam penelitian ini.
5. Keterbatasan wawasan dan pengalaman penulis dalam praktik kerja juga memengaruhi pelaksanaan penelitian ini.
6. Penelitian ini hanya menggunakan satu rumus perhitungan dalam setiap variabel dalam penelitian ini antara lain (ROA, PBV, DER, dan Skor ESG).

6.4 Saran Untuk Peneliti Selanjutnya

6.4.1 Manfaat Keilmuan

Sehubungan dengan hasil uji hipotesis yang ada dalam penelitian ini yang mana banyak dari 9 hipotesis dugaan ternyata hanya 4 hipotesis yang diterima, sehingga masih sangat banyak variabel maupun faktor lainnya yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan masalah-masalah yang diuraikan pada poin pembahasan, maka diharapkan untuk peneliti selanjutnya dapat:

1. Dapat menggunakan variabel-variabel lain yang memungkinkan ikut mempengaruhi nilai perusahaan seperti, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Kebijakan Dividen, Kepemilikan Manajerial, Kualitas Laba, dan variabel-variabel lain yang belum disebutkan.
2. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperluas sampel penelitian, sehingga hasil penelitian selanjutnya dapat memberikan gambaran mengenai sebagian besar populasi penelitian dengan lebih baik dan representatif.
3. Penelitian selanjutnya diharapkan untuk menambah periode laporan keuangan yang diteliti sehingga lebih banyak sampel yang didapatkan, dan hasilnya dapat mencerminkan kondisi yang sebenarnya.

4. Peneliti selanjutnya diharapkan dapat menambah referensi yang lebih luas untuk mendukung penelitian, seperti jurnal pendukung, referensi buku, dan lain sebagainya.
5. Peneliti selanjutnya disarankan dapat memanfaatkan waktu, jarak, biaya dan sumber lebih seefisien dan seefektif mungkin.

Hasil penelitian ini diharapkan dapat digunakan sebagai referensi dan masukan bagi peneliti selanjutnya dalam bidang ilmu akuntansi, khususnya mengenai faktor-faktor yang mempengaruhi Nilai Perusahaan.

6.4.2 Manfaat Operasional

1. Alangkah baiknya perusahaan senantiasa memperkuat sistem pengendalian internal dan mengelola keuangan perusahaan dengan baik, sehingga laporan keuangan terhindar dari kesalahan saji material dan mampu mempublikasikan laporan keuangan secara tepat waktu dan dapat menjaga kepercayaan publik untuk menyajikan informasi yang andal.
2. Investor dapat menggunakan rasio-rasio keuangan perusahaan sebagai analisis untuk mengetahui kondisi perusahaan dari laporan keuangan perusahaan sebagai masukan atau pertimbangan dalam membuat keputusan investasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Abbas, D. S., Ismail, T., Taqi, M., & Yazid, H. (2021). The influence of independent commissioners, audit committee and company size on the integrity of financial statements. *Estudios de Economia Aplicada*, 39(10). <https://doi.org/10.25115/eea.v39i10.5339>
- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Akhter, F., Hossain, M. R., Elrehail, H., Rehman, S. U., & Almansour, B. (2023). Environmental disclosures and corporate attributes, from the lens of legitimacy theory: a longitudinal analysis on a developing country. *European Journal of Management and Business Economics*, 32(3), 342–369. <https://doi.org/10.1108/EJM-BE-01-2021-0008>
- Al-Tuwaijri, S. A., Christensen, T. E., & Hughes, K. E. (2004). The relations among environmental disclosure, environmental performance, and economic performance: A simultaneous equations approach. *Accounting, Organizations and Society*, 29(5–6), 447–471. [https://doi.org/10.1016/S0361-3682\(03\)00032-1](https://doi.org/10.1016/S0361-3682(03)00032-1)
- Al Amosh, H., & Khatib, S. F. A. (2023). ESG performance in the time of COVID-19 pandemic: cross-country evidence. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(14), 39978–39993. <https://doi.org/10.1007/s11356-022-25050-w>
- Almomani, T. M., Obeidat, M. I. S., Almomani, M. A., & Darkal, N. M. A. M. Y. (2022). Capital Structure and Firm Value Relationship: The Moderating Role of Profitability and Firm Size Evidence from Amman Stock Exchange. *WSEAS Transactions on Environment and Development*, 18, 1073–1084. <https://doi.org/10.37394/232015.2022.18.102>

- Ambalau, P. D., Kumaat, R. J., & Mandeij, D. (2022). Analisis Pengaruh Jumlah Uang Beredar, Kurs Dan Sibor Terhadap Suku Bunga Pinjaman Bank Umum Melalui Suku Bunga Acuan Bi Periode 2016:M09-2018:M12. *Jurnal Berkala Ilmiah Efisiensi*, 19(03), 23–33.
- Angela, T., & Sari, N. (2023). The Effect of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Firm Value. *E3S Web of Conferences*, 426. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342601078>
- Angga Jaya Pratama, I. G., Burhanudin, B., & Sri Oktaryani, G. A. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Bisma: Jurnal Manajemen*, 8(1), 72–80. <https://doi.org/10.23887/bjm.v8i1.40055>
- Anita, M., Shveta, S., Yadav Surendra, S., & Arvind, M. (2023). When do ESG controversies reduce firm value in India? *Global Finance Journal*, 55(May), 100809. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2023.100809>
- Arkaan, M. F., & Kusumadewi, R. K. A. (2023). Pengaruh Firm Performance Terhadap Sustainable Performance Dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(1), 1–15. <http://ejournals-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Aydoğmuş, M., Gülay, G., & Ergun, K. (2022). Impact of ESG performance on firm value and profitability. *Borsa Istanbul Review*, 22, S119–S127. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.006>
- Azizah, N., Abidin, Z., Ahmad, H. N., Bauer, R., Frijns, B., Otten, R., Tourani-Rad, A., Borisova, G., Brockman, P., Salas, J. M., Zagorchev, A., Connelly, J. T., Limpaphayom, P., Nagarajan, N. J., Judge, W. Q., Naoumova, I., Koutzevol, N., Kocmanová, A., Do, M., ... Press, J. A. (2012). Corporate Governance and Strategic CSR Practices Influence on Credibility of Sustainability Report By.

Journal of Banking & Finance, 3(2), 33.
<http://dx.doi.org/10.1016/j.proeng.2014.03.103> http://epublications.bond.edu.au/blr/vol15/iss1/13/?utm_source=epublications.bond.edu.au%2Fblr%2Fvol15%2Fiss1%2F13&utm_medium=PDF&utm_campaign=PDFCoverPages%5Cnhttp://linkinghub.elsevier.com/retrieve/pii/S

Bank Indonesia. (2023). Peraturan bank indonesia tentang penetapan status dan tindak lanjut pengawasan bank umum konvesional. *Peraturan Bank Indonesia Nomor 15/2/PBI/2013 Tentang Penetapan Status Dan Tindak Lanjut Pengawasan Bank Umum Konvensional*, 53(9), 1689–1699.

Baratta, A., Cimino, A., Longo, F., Solina, V., & Verteramo, S. (2023). The Impact of ESG Practices in Industry with a Focus on Carbon Emissions: Insights and Future Perspectives. *Sustainability (Switzerland)*, 15(8). <https://doi.org/10.3390/su15086685>

Chang, X., Fu, K., Jin, Y., & Liem, P. F. (2022). Sustainable Finance: ESG/CSR, Firm Value, and Investment Returns*. In *Asia-Pacific Journal of Financial Studies* (Vol. 51, Issue 3). <https://doi.org/10.1111/ajfs.12379>

Chang, Y. J., & Lee, B. H. (2022). The Impact of ESG Activities on Firm Value: Multi-Level Analysis of Industrial Characteristics. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21). <https://doi.org/10.3390/su142114444>

Chasiotis, I., Gounopoulos, D., Konstantios, D., & Patsika, V. (2024). ESG Reputational Risk, Corporate Payouts and Firm Value. *British Journal of Management*, 35(2), 871–892. <https://doi.org/10.1111/1467-8551.12745>

Chrisanti, Y. M., & Saryadi. (2017). Pengaruh Tingkat Suku Bunga, Kualitas Pelayanan Dan Pendapatan Usaha Terhadap Keputusan Pengambilan Kredit (Studi Kasus Pada Nasabah Bni Kcu Undip Semarang). *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis*, 6(024), 1–10.

- Chynthiawati, L., & Jonnardi, J. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 4(4), 1589–1599. <https://doi.org/10.24912/jpa.v4i4.21390>
- Damayanti, R., & Sucipto, A. (2022). THE EFFECT OF PROFITABILITY, LIQUIDITY, AND LEVERAGE ON FIRM VALUE WITH DIVIDEND POLICY AS INTERVENING VARIABLE (Case Study on Finance Sector In Indonesian Stock Exchange 2016-2020 Period). *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 6(2), 863. <https://doi.org/10.29040/ijebar.v6i2.5363>
- de Souza Barbosa, A., da Silva, M. C. B. C., da Silva, L. B., Morioka, S. N., & de Souza, V. F. (2023). Integration of Environmental, Social, and Governance (ESG) criteria: their impacts on corporate sustainability performance. *Humanities and Social Sciences Communications*, 10(1), 1–18. <https://doi.org/10.1057/s41599-023-01919-0>
- Desi 15.pdf.* (n.d.).
- Dewi, N. P. E. K., Dewi, I. G. A. R. P., & Kawisana, P. G. W. P. (2024). The Effect of Income, Interest Rates, and Quality of Service on Decisions to Granting Credit. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 2(3), 175–181. <https://doi.org/10.38142/jogta.v2i3.872>
- Dian,), Rahmadani, W., & Trisnawati, R. (2021). The Effects of Leverage, Liquidity, and Investment Opportunities on Dividend Policy With Profitability As A Moderated Variable. *The International Journal of Business Management and Technology*, 7(1). www.theijbmt.com
- Dianawati, C. P., & Fuadati, S. R. (2016). Pengaruh Csr Dan Gcg Terhadap Nilai Perusahaan: Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 5, 1–20.

- Dientri, A. M., Darmayanti, N., Tri Lestari, Imam Baidlowi, & Tri Retno Hariyati. (2024). Are Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Size And Profit Quality Affect Firm Performance? *Basic and Applied Accounting Research Journal*, 3(2), 63–75. <https://doi.org/10.11594/baarj.03.02.03>
- Dincă, M. S., Vezeteu, C. D., & Dincă, D. (2022). The relationship between ESG and firm value. Case study of the automotive industry. *Frontiers in Environmental Science*, 10(December), 1–10. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2022.1059906>
- Ding, A., Daugaard, D., & Linnenluecke, M. K. (2020). The future trajectory for environmental finance: planetary boundaries and environmental, social and governance analysis. *Accounting and Finance*, 60(1), 3–14. <https://doi.org/10.1111/acfi.12599>
- Duan, Y., Yang, F., & Xiong, L. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Performance and Firm Value: Evidence from Chinese Manufacturing Firms. *Sustainability (Switzerland)*, 15(17). <https://doi.org/10.3390/su151712858>
- Dwi, Chandra. (2024). *Sejak Kasus Korupsi Mencuat, Saham Timah (TINS) Sudah Terbang 57%*. Cnbcindonesia.Com. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20240403093604-17-527766/sejak-kasus-korupsi-mencuat-saham-timah--tins--udah-terbang-57%0A> (Accessed: 20 Desember 2024).
- Edmans, A. (2023). The end of ESG. *Financial Management*, 52(1), 3–17. <https://doi.org/10.1111/fima.12413>
- Ekonomi, J. P., Vol, B., & E-issn, J. (2016). <http://journal.unj.ac.id/unj/index.php/jpeb> 136. 4(2).
- Elamer, A. A., Boulhaga, M., & Ibrahim, B. A. (2024). Corporate tax avoidance and firm value: The moderating role of environmental, social, and governance (ESG) ratings. *Business Strategy and the Environment*, December 2022, 1–16. <https://doi.org/10.1002/bse.3881>

- Fatemi, A., Glaum, M., & Kaiser, S. (2018). ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. *Global Finance Journal*, 38, 45–64. <https://doi.org/10.1016/j.gfj.2017.03.001>
- Fikri, M. M., & Arifin, A. (2023). The Effect of Liquidity, Leverage and Company Size on Company Value with Profitability as an Moderating Variable in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange in 2019-2021. *Riwayat: Educational Journal of History and Humanities*, 6(3), 1785–1790. <http://jurnal.usk.ac.id/riwayat/>
- Fuadah, L. L., Mukhtaruddin, M., Andriana, I., & Arisman, A. (2022). The Ownership Structure, and the Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure, Firm Value and Firm Performance: The Audit Committee as Moderating Variable. *Economies*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/economies10120314> *gcg.pdf*. (n.d.).
- GOOD, G. (2015). 濟無No Title No Title No Title. *Angewandte Chemie International Edition*, 6(11), 951–952., 1(April), 26–46.
- Gunawan Rachman, G. (2014). The Effect Of Board Of Commissioners, Audit Committee, And Internal Auditor On Financial Reporting Quality Of Banks Listed On The Indonesia Stock Exchange. In *International Journal of Economics, Commerce and Management United Kingdom: Vol. II*. <http://ijecm.co.uk/>
- Habib, A. M., & Mourad, N. (2024). The Influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) Practices on US Firms' Performance: Evidence from the Coronavirus Crisis. *Journal of the Knowledge Economy*, 15(1), 2549–2570. <https://doi.org/10.1007/s13132-023-01278-w>
- Hapsoro, D., & Falih, Z. N. (2020). The Effect of Firm Size, Profitability, and Liquidity on The Firm Value Moderated by Carbon Emission Disclosure. *Journal of Accounting and Investment*, 21(2). <https://doi.org/10.18196/jai.2102147>
- Harahap, A. T., & Andi Ratna Sari Dewi. (2023). The Effect of CSR, Intellectual

Capital and GCG on Company Value with Financial Performance as a Moderating Variable in Food & Beverage Industry Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). *Jurnal Economic Resource*, 6(1), 23–32. <https://doi.org/10.57178/jer.v6i1.506>

Herman, H., Tobing, V. C. L., Fadlilah, A. H., Shaddiq, S., & Bahit, M. (2023). Loan interest rates, credit guarantees, and lifestyle on credit making decisions at financing companies. *JPPI (Jurnal Penelitian Pendidikan Indonesia)*, 9(4), 471. <https://doi.org/10.29210/020233113>

Hermanto, H., & Anita, A. (2022). Pengaruh Dana Pihak Ketiga Dan Non Performing Loan Terhadap Profitabilitas Dengan Rasio Intermediasi Makroprudensial Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Pendidikan Akuntansi Indonesia*, 20(1), 76–87. <https://doi.org/10.21831/jpai.v20i1.50591>

Hermawan, A., & Yunari, S. S. (2024). *The Influence Of CSR and Profitability On Financial Performance and Company Value*. 2.

Hermawan, I., Putri, D. E., & Resty, F. (2023). Analisis Pengaruh Tingkat Suku Bunga Kredit Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Loyalitas Nasabah Kredit (Studi Kasus Nasabah Kantor Pusat Koperasi LPN Multi Usaha Di Nagari Kurnia Selatan). *Innovative: Journal Of Social Science Research*, 3(5), 2767–2777.

Hermuningsih, S. (2013). Profitability, Growth Opportunity, Capital Structure and The Firm Value. *Bulletin of Monetary, Economics and Banking. Jurnal Ekonomi Yogyakarta*, 4(1)(2), 1–10.

Hidayah, E., & Kartikadevi, A. (2021). The Analysis of Sustainability Report and Its Effects on Company Performance and Company Value. *Review of Integrative Business and Economics Research*, 10(1), 40–54.

Hikmah, N., & Daljono, D. (2023). The Impact of ESG Disclosure, Liquidity, and Leverage on Firm Value Mediated by Profitability Performance. *Kontigensi* :

Jurnal Ilmiah Manajemen, 11(2), 817–831.
<https://doi.org/10.56457/jimk.v11i2.504>

Ibrahim, A. R., Nagriwum, T. M., Wiredu, R., & Adam, D. (2024). The Moderating Role of Liquidity on Financial Leverage and Profitability of Banks in Ghana. *International Journal of Finance*, 9(5), 27–54. <https://doi.org/10.47941/ijf.2209>

Ifeg, H. A., Ogonoye, D., & Jovwo, A. (2023). Liquidity, firm size, financial leverage on firm value moderated by the profitability of maritime firms in Nigeria. *European Journal of Accounting, Finance and Investment*, 9(2), 17–25.

Igbinovia, I. M., & Agbadua, B. O. (2023). Environmental, Social, and Governance (ESG) Reporting and Firm Value in Nigeria Manufacturing Firms: The Moderating Role of Firm Advantage. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 10(2), 149–162. <https://doi.org/10.24815/jdab.v10i2.30491>

Int J Fin Econ - 2023 - Al-Shaer - Corporate strategy board composition and firm value.pdf. (n.d.).

Irawan, A., Setiawan, S., & Andini, R. D. (2022). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan LQ45. *JPEKA: Jurnal Pendidikan Ekonomi, Manajemen Dan Keuangan*, 6(1), 1–14. <https://doi.org/10.26740/jpeka.v6n1.p1-14>

Irmalsari, E., Gurendrawati, E., & Muliasari, I. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance (GCG), dan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443–460.

Ismail, T., & Retnowati, W. (2024). The Role of Leverage as A Mediating Influence Between Profitability and Firm Size on Firm Value. ... *Journal of Economic & ...*, 2(3), 455–470. <https://journal.formosapublisher.org/index.php/ijems/article/view/9686%0Ahttps://journal.formosapublisher.org/index.php/ijems/article/view/9686%0A>

[://journal.formosapublisher.org/index.php/ijems/article/download/9686/9767](http://journal.formosapublisher.org/index.php/ijems/article/download/9686/9767)

Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>

Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). The Impact of ESG Performance to Firm Performance. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21–41.

Jurnal, P. (2023). September 2023. *Malaysian Journal of Medicine and Health Sciences*, 19(5), 183–200. <https://doi.org/10.47836/mjmhs.19.5>

Khalil, M. A., Khalil, R., & Khalil, M. K. (2024). Environmental, social and governance (ESG) - augmented investments in innovation and firms' value: a fixed-effects panel regression of Asian economies. *China Finance Review International*, 14(1), 76–102. <https://doi.org/10.1108/CFRI-05-2022-0067>

Kristianti, D., & Foeh, J. E. H. J. (2020). The Impact Of Liquidity And Profitability On Firm Value With Dividend Policy As An Intervening Variable (Empirical Study Of Manufacturing Companies In The Pharmaceutical Sub Sector Listed On The Indonesia Stock Exchange In 2013-2017). *Jurnal Bisnis Dan Kewirausahaan*, 16(1), 65–78. <https://doi.org/10.31940/jbk.v16i1.1829>

Kurnia Saputri, C., & Giovanni, A. (2021). The The Effect Of Profitability, Size And Liquidity on Firm Value in Consumer Goods Industry Listed on The Indonesia Stock Exchange (IDX). *Journal of Business Management Review*, 2(2), 092–106. <https://doi.org/10.47153/jbmr22.902021>

Lilyani, A. I., Riduwan, A., & Suryono, B. (2023). The Influence Of Profitability, Liquidity, Leverage, And Dividend Policy On Investor Response: Company Size As a Moderation. *Lead Journal of Economy and Administration*, 1(4), 109–120. <https://doi.org/10.56403/lejea.v1i4.100>

- Liviawati, L., Putri, G. E., & Wardi, J. (2023). Analisis Pengaruh Modal, Likuiditas, Efisiensi, Suku Bunga Sbi, Inflasi, Daya Beli Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kualitas Kredit Pada Bank Bumn. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 20(1), 91–97. <https://doi.org/10.31849/jieb.v20i1.8389>
- Luspratama, R., Edward, Y. R., & Rahmi, N. U. (2023). Profitability Moderates the Effect of Firm Size, Leverage, and Liquidity on Financial Distress. *Oblik i Finansi*, 3(3(101)), 53–64. [https://doi.org/10.33146/2307-9878-2023-3\(101\)-53-64](https://doi.org/10.33146/2307-9878-2023-3(101)-53-64)
- Madinah, M., & Arifin, A. (2023). The Effect of Earning Power, Company Size, Leverage, Capital Structure, and Liquidity on Company Value with Profit Growth as a Moderating Variable in 2019-2021. *Riwayat: Educational Journal of History and Humanities*, 6(3), 755–762.
- Mahdi, Moridu, I., Wibowo, T. S., Utama, A. Sh., Adinugroho, I., & Amalia. (2023). The Effect of Profitability Mediation on Increasing Company Value Through Corporate Social Responsibility. *International Journal of Economics, Business and Accounting Research (IJEBAR)*, 7(1), 1–23.
- MAIGUA, C., & MOUNI, G. (2016). Influence of Interest Rates Determinants on the Performance of Commercial Banks in Kenya. *International Journal of Academic Research in Accounting, Finance and Management Sciences*, 6(2). <https://doi.org/10.6007/ijarafms/v6-i2/2078>
- Mappadang, A., Mappadang, J. L., & Wijaya, A. M. (2022). Efek Kinerja Keuangan Dan Kebijakan Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *AKURASI: Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 3(3), 137–150. <https://doi.org/10.36407/akurasi.v3i3.529>
- Marcos, Khalid, & Lucio. (2023). The Influence of Service Quality, Credit Procedures, and Interest Rates on Customer Decisions : Study at Bank Mandiri, Timor - Leste.

Journal of Digitainability, Realism & Mastery (DREAM), 2(12), 390–416.
<https://doi.org/10.56982/dream.v2i12.185>

Markonah, M., Salim, A., & Franciska, J. (2020). Effect of Profitability, Leverage, and Liquidity To the Firm Value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance & Accounting*, 1(1), 83–94. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v1i1.225>

Miranti, P. K., Azani, P. A., Septiani, N. N., & Damayanti, F. (2023). Examining the Relationship Between Good Corporate Governance , Leverage , and Environmental , Social Governance Performance towards Firm Value with Profitability as Intervening Variable. *IRJEMS International Research Journal of Economics and Management Studies*, 2(4), 399–407.
<https://doi.org/10.56472/25835238/IRJEMS-V2I4P147>

Mulyadi, R., Eka Jaya Ramdhani, H., & Suheny, E. (2022). The Effect of Corporate Governance, Audit Quality, and Auditor Industry Specialization on the Integrity of Financial Statements. *Journal of Applied Business, Taxation and Economics Research*, 1(3), 231–242. <https://doi.org/10.54408/jabter.v1i3.43>

Natalia, P. (2017). Analisis Pengaruh Risiko Kredit, Risiko Pasar, Efisiensi Operasi, Modal, Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan (Studi Kasus pada Bank Usaha Milik Negara yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012). *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan (Journal of Economics, Management and Banking)*, 1(2), 62. <https://doi.org/10.35384/jemp.v1i2.37>

Nawawi, A. H. T., Agustia, D., Lusnadi, G. M., & Fauzi, H. (2020). Disclosure of sustainability report mediating good corporate governance mechanism on stock performance. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(J), 151–170. [https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.J\(12\)](https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.J(12))

Nekky Rahmiyati, & Natus Sholikha, I. (2022). The Effect Of Liquidity, Activity And Leverage On Company Value With Profitability As Mediation Variables. *Neo*

Journal of Economy and Social Humanities, 1(3), 163–173.
<https://doi.org/10.56403/nejesh.v1i3.29>

Nguyen, N. P., & Adomako, S. (2021). Environmental proactivity, competitive strategy, and market performance: The mediating role of environmental reputation. *Business Strategy and the Environment*, 30(4), 2008–2020.
<https://doi.org/10.1002/bse.2729>

*niversitas Negeri Semarang * Corresponding author email :* (2020). 18(2), 197–215.

Noya, V. E. M., Saerang, D. P. E., & Rondonuwu, S. (2017). Pengaruh Suku Bunga Kredit, Kualitas Aktiva Produktif, dan Non Perfoming Loan Terhadap Pertumbuhan Laba (Studi Kasus Pada Perusahaan Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal EMBA*, 5(2), 373–382.
<https://ejournal.unsrat.ac.id/index.php/emba/article/view/15665>

Nur Isna Inayati1, Siti Nur Azizah. (n.d.). <http://jurnal.stie-aas.ac.id/index.php/jap>

Nurdiniah, D. (2021). the Role of Csr in Moderating Profitability, Capital Structure, and Corporate Values. *International Journal of Economic and Business Applied*, 2(1), 42–56. <http://ijeba.makarioz.org/>

Nurim, Y., Harjanto, N., Prabawati, P. I., & Wijaya, N. R. (2022). Stable Financial Performance As the Antecedent of Esg Activity and Firm Value Relationship: an Evidence From Indonesia. *International Symposia in Economic Theory and Econometrics*, 30, 85–102. <https://doi.org/10.1108/S1571-038620220000030006>

Nurmutia, elga. (2023). Saham Sektor Energi Lesu pada 2023, Ini Penyebabnya. Liputan6.Com. <https://www.liputan6.com/saham/read/5383688/saham-sektor-energi-lesu-pada-2023-ini-penyebabnya?page=2> (Accessed: 20 Desember 2024).

Nurwulandari, A. (2021). Effect of Liquidity, Profitability, Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *ATESTASI: Jurnal Ilmiah*

- Akuntansi*, 4(2), 257–271. <https://doi.org/10.33096/atestasi.v4i2.835>
- OJK. (2019). POJK No.40/POJK.03/2019 Tentang Penilaian Kualitas Aset Bank Umum. *Otoritas Jasa Keuangan*, 53(9), 1689–1699. https://www.ojk.go.id/id/regulasi/Documents/Pages/Penilaian-Kualitas-Aset-Bank-Umum/pojk_40-2019.pdf
- Oktafani Ratnaningtyas, Syamsul Bahri, & Hartini P. Pawestri. (2023). The Influence Of Good Corporate Governance (GCG), Institutional Ownership, And Corporate Social Responsibility (CSR), On The Value Of The Company. *Conference on Economic and Business Innovation (CEBI)*, 3(1), 179–190. <https://doi.org/10.31328/cebi.v3i1.335>
- Oktaviana, H., & Paramitha, M. (2021). The Effect of Ownership Structure, Audit Committee, Company Size, and Audit Quality on the Integrity of Financial Statements on Manufacturing Companies Listed on IDX. *Journal La Bisecoman*, 2(4), 15–29. <https://doi.org/10.37899/journallabisecoman.v2i4.454>
- Olivia, M., Putri, D., & Wiksuana, I. G. B. (2021). the Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated By Dividend Policy. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research (AJHSSR)*, 5(1), 204–212.
- Orbaningsih, D. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) and Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Company Value with Profitability as Moderating Variables. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 05(05), 1309–1324. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i5-12>
- Paramitha, M., & Irene, I. (2022). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Sustainability Report sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Analisa Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(1), 22–32. <https://doi.org/10.25139/jaap.v6i1.4338>

- Paramitha, P. D. P. (2020). The Role of Profitability in Mediating the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value in Food and Beverage Sub-Sector in Indonesian Stock Exchange. *Jurnal Ekonomi & Bisnis JAGADITHA*, 7(2), 80–91. <https://doi.org/10.22225/jj.7.2.2154.80-91>
- Parinduri, A. Z., Pratiwi, R. K., & Trisakti, U. (n.d.). *IMAR Indonesian Management and Accounting Research Analysis of Corporate Governance, Leverage and Company Size on the Integrity of Financial Statements Oktavina Ika Purwaningtyas*. <http://www.trijurnal.lemlit.trisakti.ac.id/index.php/imar>
- Prabawati, P. I., & Rahmawati, I. P. (2022). The effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) scores on firm values in ASEAN member countries. *Jurnal Akuntansi & Auditing Indonesia*, 26(2), 119–129. <https://doi.org/10.20885/jaai.vol26.iss2.art2>
- Priantilaningtiasari, R. (2022). The Effect of Good Corporate Governance (GCG) on Company Value (An Empirical Study on Mining Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange). *Journal Koperasi Dan Manajemen*, 3(1), 55–62. www.idx.co.id.
- Profitabilitas, K. (2023). *Machine Translated by Google Dampak Pengungkapan ESG , Likuiditas , dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan Pertumbuhan Identifikasi Investor Tunggal Machine Translated by Google*. 11(2), 817–831.
- Purwantiningsih, A., & Anggaeni, D. (2021). Analisis Pengaruh Corporate Governance dan Kualitas Audit terhadap Integritas Laporan Keuangan pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif dan Komponen yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2017. *Studi Akuntansi, Keuangan, Dan Manajemen*, 1(1), 33–43. <https://doi.org/10.35912/sakman.v1i1.399>
- Putro, D. C., & Risman, A. (2021). the Effect of Capital Structure and Liquidity on Firm Value Mediated By Profitability. *The EURASEANs: Journal on Global*

- Socio-Economic Dynamics*, 2(27)), 26–34. [https://doi.org/10.35678/2539-5645.2\(27\).2021.26-34](https://doi.org/10.35678/2539-5645.2(27).2021.26-34)
- Quintiliani, A. (2022). ESG and Firm Value. *Accounting and Finance Research*, 11(4), 37. <https://doi.org/10.5430/afr.v11n4p37>
- Rachmawati, D., & Pinem, D. B. (2015). Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Equity*, 18(1), 1. <https://doi.org/10.34209/.v18i1.456>
- Raharjo, A. A., & Muhyarsyah. (2021). the Impacts of Institutional Ownership, Leverage and Firm Size To Firm Value With Profitability As a Moderation Variable. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(5), 184–194. <https://web.idx.com>
- Ratih, S., & Setyarini, Y. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance (Gcg) Dan Corporate Social Responsibility (Csr) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variable Intervening Pada Perusahaan Pertambangan Yang Go Public Di Bei. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 5(2), 115. <https://doi.org/10.26740/jaj.v5n2.p115-132>
- Rau, P. R., & Yu, T. (2024). A survey on ESG: investors, institutions and firms. *China Finance Review International*, 14(1), 3–33. <https://doi.org/10.1108/CFRI-12-2022-0260>
- Reschiwati, R., Syahdina, A., & Handayani, S. (2020). Effect of liquidity, profitability, and size of companies on firm value. *Utopia y Praxis Latinoamericana*, 25(Extra 6), 325–332. <https://doi.org/10.5281/zenodo.3987632>
- Rivandi, M., Pramudia, M. H., Tinggi, S., Kbp, I. E., Muhammad, P., & Pramudia, H. (n.d.). *Pengaruh Kepemilikan Institusional Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Integritas Laporan Keuangan Pada Perusahaan Property Dan Real Estate*.

- Rusydiana, A. S., Rani, L. N., & Hasib, F. F. (2019). Manakah Indikator Terpenting Stabilitas Sistem Keuangan?: Perspektif Makroprudensial. *Jurnal Ekonomi Pembangunan*, 27(1), 25–42. <https://doi.org/10.14203/jep.27.1.2019.25-42>
- Sadiq, M., Alajlani, S., Hussain, M. S., Ahmad, R., Bashir, F., & Chupradit, S. (2022). Impact of credit, liquidity, and systematic risk on financial structure: comparative investigation from sustainable production. *Environmental Science and Pollution Research*, 29(14), 20963–20975. <https://doi.org/10.1007/s11356-021-17276-x>
- Sadiq, M., Singh, J., Raza, M., & Mohamad, S. (2020). The impact of environmental, social and governance index on firm value: Evidence from Malaysia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 10(5), 555–562. <https://doi.org/10.32479/ijEEP.10217>
- Santosa, B., Tajib, E., & Jihad Ihsan Ramadan. (2023). Determinan Suku Bunga Dasar Kredit (Sbdk) Sektor Korporasi Pada Bank Buku 4. *Media Ekonomi*, 30(2), 155–166. <https://doi.org/10.25105/me.v30i2.15072>
- Sari, D. W., & Kasidin. (2020). Pengaruh Tingkat Suku Bunga Dan Kualitas Pelayanan Terhadap Keputusan Pengambilan Kredit Pemilikan Rumah Nasabah Di Pt. Bank Tabungan Negara Kantor Cabang Solo. *Riset Manajemen Dan Akuntansi*, 11(Vol 11, No 1 (2020): Riset Manajemen Dan Akuntansi Volume 11 Nomor 1 Mei 2020), 36–48. <http://ejournal.lppm-stieatmabhakti.id/index.php/RMA/article/view/109/97>
- Sari, I. A. G. D. M. (2020). Profitability and liquidity on firm value and capital structure as intervening variable. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 116–127. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.828>
- Seok, J., Kim, Y., & Oh, Y. K. (2024). How ESG shapes firm value: The mediating role of customer satisfaction. *Technological Forecasting and Social Change*, 208(February). <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2024.123714>

Setiawan, R., Apriani, W., Tasya, K. A., & Hasyim, H. (2024). The Influence of Service Quality and Interest Rates on the Decision to Take Micro Credit at Bank BRI Medan Branch Hm. Yamin. *Formosa Journal of Applied Sciences*, 3(2), 575–586. <https://doi.org/10.55927/fjas.v3i2.7429>

Shaikh, I. (2021). Environmental, Social, and Governance (Esg) Practice and Firm Performance: an International Evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 218–237. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>

Sharinah_audit komite and financial report. (n.d.).

Souza, J. A. e, Mendonça, D. J., Benedicto, G. C. de, & Carvalho, F. de M. (2017). Aplicação da análise fatorial para identificação dos principais indicadores de desempenho econômico-financeiro em instituições financeiras bancárias. *Revista Catarinense Da Ciência Contábil*, 16(47), 25–39. <https://doi.org/10.16930/2237-7662/rccc.v16n47p26-41>

Sulistyawati, A. S., & Ratmono, D. (2023). Enhancing Firm Value : The Role of Profitability as Moderation. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 15(1), 177–186. <https://doi.org/10.17509/jaset.v15i1.52310>

Sumarno, D. C., Andayani, W., & Prihatiningtyas, Y. W. (2023). The Effect of Environmental, Social and Governance (ESG) Assessment on Firm Value with Profitability as a Mediating Variable. *Asia Pacific Management and Business Application*, 12(1), 55–64. <https://doi.org/10.21776/ub.apmba.2023.012.01.4>

Suryani, D. W., & Yeni, F. (2022). Effect of Liquidity And Investment Decisions on Firm Value With Profitabilitas as Intervening Variable. *Jurnal Ekobistek*, 11, 1–11. <https://doi.org/10.35134/ekobistek.v11i1.225>

Susilawati, S., & Nurulrahmatiah, N. (2021). Pengaruh Non-Performing Loan (NPL) dan Loan to Deposit Ratio (LDR) terhadap Return on Asset (ROA) dengan Net Interest Margin (NIM) sebagai Variabel Mediasi pada Bank BUMN yang

- Terdaftar di BEI. *Jurnal Maksipreneur: Manajemen, Koperasi, Dan Entrepreneurship*, 11(1), 69. <https://doi.org/10.30588/jmp.v11i1.833>
- Susilo, T. P. (2022). The Effect of Liquidity on Firm Value with Profitability as Moderating Variable. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 05(12), 3763–3768. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i12-38>
- Tahmid, T., Hoque, M. N., Said, J., Saona, P., & Azad, M. A. K. (2022). Does ESG initiatives yield greater firm value and performance? New evidence from European firms. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2144098>
- Tan, Y., & Zhu, Z. (2022). The effect of ESG rating events on corporate green innovation in China: The mediating role of financial constraints and managers' environmental awareness. *Technology in Society*, 68, 101906. <https://doi.org/10.1016/j.techsoc.2022.101906>
- TRISNANINGSIH, S., & RAHMASARI, B. P. (2022). The Effect of GCG on Company Value With Financial Performance As An Intervening Variable. *Journal of Tourism Economics and Policy*, 2(3), 203–212. <https://doi.org/10.38142/jtep.v2i3.483>
- Utami, E. S., & Hasan, M. (2021). The Role Of Corporate Social Responsibility On The Relationship Between Financial Performance And Company Value. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 1249–1256. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.1249>
- Utami, R., & Yusniar, M. W. (2020). Pengungkapan Islamic Corporate Social Responsibility (Icsr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening). *EL Muhasaba Jurnal Akuntansi*, 11(2), 162–176. <https://doi.org/10.18860/em.v11i2.8922>

UU No. 23. (1999). UU RI No. 23 Tahun 1999. *Undang Undang Republik Indonesia*, 1.

Warjiyo, P. (1998). *Bulletin of Monetary Economics and Banking Penggunaan Suku Bunga Sebagai Sasaran Operasional Kebijakan Moneter Di Indonesia*. 1(1).

Wu, S., Li, X., Du, X., & Li, Z. (2022). The Impact of ESG Performance on Firm Value: The Moderating Role of Ownership Structure. *Sustainability (Switzerland)*, 14(21), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su142114507>

Wu, S., & Li, Y. (2023). A Study on the Impact of Digital Transformation on Corporate ESG Performance: The Mediating Role of Green Innovation. *Sustainability (Switzerland)*, 15(8). <https://doi.org/10.3390/su15086568>

Yana Fajriah, & Edy Jumady. (2022). Good Corporate Governance And Corporate Social Responsibility On Company Value With Financial Performance. *Jurnal Akuntansi*, 26(2), 324–341. <https://doi.org/10.24912/ja.v26i2.944>

Yanti, N., Ariana, I., & ... (2022). The Influence of Interest Rates, Credit Procedures, and Service Quality on Customer Interest in Credit Submission at LPD (Case Study at the LPD of Padangtegal *Politeknik Negeri Bali*, 2020, 2017–2020. <http://repository.pnb.ac.id/802/>

Yeni, P., Amar, S., & Satrianto, A. (2019). Pengaruh Suku Bunga, Loan to Deposit Ratio (LDR) dan Pertumbuhan Kredit terhadap Inflasi di Indonesia. *Jurnal Ecogen*, 1(3), 557. <https://doi.org/10.24036/jmpe.v1i3.5026>

Yoon, B., Lee, J. H., & Byun, R. (2018). Does ESG performance enhance firm value? Evidence from Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(10). <https://doi.org/10.3390/su10103635>

Yordudom, T., & Suttipun, M. (2020). The Influence of ESG Disclosures on Firm Value in Thailand. *GATR Journal of Finance and Banking Review*, 5(3), 108–114.

[https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3\(5\)](https://doi.org/10.35609/jfbr.2020.5.3(5))

Yu, E. P., Guo, Q., & Luu, B. . (2018). ESG Transparency and Firm Value. *Business Strategy and the Environment*, 27, 327–331.

Yu, X., & Xiao, K. (2022). Does ESG Performance Affect Firm Value? Evidence from a New ESG-Scoring Approach for Chinese Enterprises. *Sustainability (Switzerland)*, 14(24), 1–40. <https://doi.org/10.3390/su142416940>

Zahid, R. M. A., Saleem, A., & Maqsood, U. S. (2023). ESG performance, capital financing decisions, and audit quality: empirical evidence from Chinese state-owned enterprises. *Environmental Science and Pollution Research*, 30(15), 44086–44099. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-25345-6>

Zahrani, K., Mappadang, A., & Mappadang, J. L. (2023). The Effect of Capital Structure, Profitability and Audit Quality on Company Value with Company Size as a Moderation Variable. *International Journal of Asian Business and Management*, 2(6), 1039–1060. <https://doi.org/10.55927/ijabm.v2i6.6480>

Zhang, F., Qin, X., & Liu, L. (2020). The interaction effect between ESG and green innovation and its impact on firm value from the perspective of information disclosure. *Sustainability (Switzerland)*, 12(6). <https://doi.org/10.3390/su12051866>

Zhou, G., Liu, L., & Luo, S. (2022). Sustainable development, ESG performance and company market value: Mediating effect of financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 31(7), 3371–3387. <https://doi.org/10.1002/bse.3089>.

LAMPIRAN I
POPULASI PENELITIAN

| No. | Kode | Nama Emiten | Nama Sektor | IPO |
|------------|-------------|--|--------------------|-------------|
| 1 | ADMIR | Adaro Minerals Indonesia Tbk. | MIGAS | 6-Sep-2021 |
| 2 | ADRO | Adaro Energy Tbk | Batu Bara | 16-Jul-2008 |
| 3 | AIMS | Akbar Indo Makmur Stimec Tbk. | Batu Bara | 20-Jul-2021 |
| 4 | AKRA | AKR Corpindo Tbk. | MIGAS | 23-Sep-2004 |
| 5 | APEX | Apexindo Pratama Duta Tbk | MIGAS | 7-Oct-2002 |
| 6 | ARII | Atlas Resources Tbk | Batu Bara | 11-Aug-2011 |
| 7 | ARTI | Ratu Prabu Energi Tbk | MIGAS | 30-Apr-2003 |
| 8 | BBRM | Pelayanan Nasional Bina BuanaRaya Tbk. | Batu Bara | 9-Jan-2013 |
| 9 | BESS | Batulicin Nusantara Maritim Tbk. | Batu Bara | 9-Mar-2020 |
| 10 | BIPI | Astrindo Nusantara InfrastrukturTbk | MIGAS | 2-Nov-2010 |
| 11 | BOSS | Borneo Olah Sarana Sukses Tbk | Batu Bara | 15-Feb-2018 |
| 12 | BSML | Bintang Samudera Mandiri LinesTbk. | Batu Bara | 16-Dec-2021 |
| 13 | BSSR | Baramulti Suksessarana Tbk | Batu Bara | 11-Aug-2012 |
| 14 | BULL | Buana Lintas Lautan Tbk. | MIGAS | 23-May-2011 |
| 15 | BUMI | Bumi Resources Tbk | Batu Bara | 30-Jul-1990 |
| 16 | BYAN | Bayan Resources Tbk | Batu Bara | 8-Dec-2008 |
| 17 | CANI | Capitol Nusantara Indonesia Tbk | MIGAS | 16-Jan-2014 |
| 18 | CNKO | Exploitasi Energy Indonesia Tbk. | Batu Bara | 21-Nov-2001 |
| 19 | COAL | Black Diamond Resources Tbk. | Batu Bara | 7-Sep-2022 |
| 20 | DEWA | Darma Henwa Tbk | Batu Bara | 26-Sep-2007 |
| 21 | DOID | Delta Dunia Makmur Tbk | Batu Bara | 15-Jun-2001 |
| 22 | DSSA | Dian Swastatika Sentosa Tbk | Batu Bara | 12-Oct-2009 |
| 23 | DWGL | Dwi Guna Laksana Tbk. | Batu Bara | 13-Dec-2017 |
| 24 | ELSA | Elnusa Tbk | MIGAS | 2-Jun-2008 |

| No. | Kode | Nama Emiten | Nama Sektor | IPO |
|-----|------|------------------------------------|-------------------|-------------|
| 25 | ENRG | Energi Mega Persada Tbk | MIGAS | 6-Jul-2004 |
| 26 | ETWA | Eterindo Wahanatama Tbk | Energi Alternatif | 16-May-1997 |
| 27 | FIRE | Alfa Energi Investama Tbk | Batu Bara | 6-Sep-2017 |
| 28 | GEMS | Golden Energy Mines Tbk | Batu Bara | 17-Nov-2011 |
| 29 | GTBO | Garda Tujuh Buana Tbk | Batu Bara | 7-Sep-2009 |
| 30 | GTSI | GTS Internasional Tbk | MIGAS | 8-Sep-2021 |
| 31 | HITS | Humpuss Intermoda Transportasi Tbk | MIGAS | 15-Dec-1997 |
| 32 | HRUM | Harum Energy Tbk | Batu Bara | 10-Jun-2010 |
| 33 | IATA | MNC Energy Investment Tbk | Batu Bara | 13-Sep-2006 |
| 34 | INDY | Indika Energy Tbk | Batu Bara | 6-Nov-2008 |
| 35 | INPS | Indah Perkasa Sentosa Tbk | MIGAS | 6-Apr-2018 |
| 36 | ITMA | Sumber Energy Andalan Tbk. | Batu Bara | 10-Dec-1990 |
| 37 | ITMG | Indo Tambangraya Megah Tbk | Batu Bara | 18-Dec-2007 |
| 38 | JSKY | Sky Energy Indonesia Tbk | Energi Alternatif | 28-Mar-2018 |
| 39 | KKGI | Resource Alam Indonesia Tbk | Batu Bara | 7-Jan-1991 |
| 40 | KOPI | Mitra Energy Persada Tbk. | MIGAS | 4-May-2015 |
| 41 | LEAD | Logindo Samudramakmur Tbk | MIGAS | 11-Dec-2013 |
| 42 | MBAP | Mitrabara Adiperdana Tbk | Batu Bara | 7-Oct-2014 |
| 43 | MBSS | Mitrabahtera Segara Sejati Tbk | MIGAS | 6-Apr-2011 |
| 44 | MCOL | Prima Andalan Mandiri Tbk. | Batu Bara | 7-Sep-2021 |
| 45 | MEDC | Medco Energi Internasional Tbk | MIGAS | 10-Dec-1994 |
| 46 | MITI | Mitra Investindo Tbk | MIGAS | 16-Jul-1997 |
| 47 | MTFN | Capitalinc Investment Tbk. | MIGAS | 16-Jul-1997 |
| 48 | MYOH | Samindo Resources Tbk | Batu Bara | 27-Jul-2000 |
| 49 | PGAS | Perusahaan Gas Negara | MIGAS | 15-Dec-2003 |
| 50 | PKPK | Perdana Karya Perkasa Tbk | Batu Bara | 7-Nov-2007 |
| 51 | PSSI | Pelita Samudera Shipping Tbk. | Batu Bara | 5-Dec-2017 |
| 52 | PSAB | J Resources Asia Pasifik Tbk | Logam & Mineral | 22-Apr-2003 |
| 53 | PTBA | Bukit Asam Tbk | Batu Bara | 23-Dec-2002 |
| 54 | PTRO | Petrosea Tbk | Batu Bara | 21-May-1990 |
| 55 | RAJA | Rukun Raharja Tbk. | MIGAS | 19-Apr-2006 |

| No. | Kode | Nama Emiten | Nama Sektor | IPO |
|-----|------|-------------------------------|-----------------------------|-------------|
| 56 | RIGS | Rig Tenders Indonesia Tbk. | Batu Bara | 5-Mar-1990 |
| 57 | RMKE | RMK Energi Tbk | Batu Bara | 7-Dec-2021 |
| 58 | RUIS | Radiant Utama Interinsco Tbk | MIGAS | 7-Dec-2006 |
| 59 | SEMA | Semacom Intergrated Tbk. | Energi Alternatif (Listrik) | 10-Jan-2022 |
| 60 | SGER | Sumber Global Energy Tbk | Batu Bara | 10-Aug-2020 |
| 61 | SHIP | Sillo Maritme Perdana Tbk | MIGAS | 16-Jun-2016 |
| 62 | SICO | Sigma Energy Compressindo Tbk | MIGAS | 8-Apr-2022 |
| 63 | SMMT | Golden Eagle Energy Tbk | Batu Bara | 12-Jan-2007 |
| 64 | SMRU | SMR Utama Tbk | Logam & Mineral | 10-Oct-2011 |
| 65 | SOCI | Soechi Lines Tbk | MIGAS | 3-Dec-2014 |
| 66 | SUGI | Sugih Energy Tbk | MIGAS | 19-Jun-2022 |
| 67 | SURE | Super Energy Tbk | MIGAS | 10-May-2018 |
| 68 | TAMU | Pelayaran Tamarin Samudra Tbk | MIGAS & Batu Bara | 10-May-2017 |
| 69 | TCPI | Transcoal Pacific Tbk | Batu Bara | 6-Jul-2018 |
| 70 | TEBE | Dana Brata Luhur Tbk | Batu Bara | 18-Nov-2019 |
| 71 | TOBA | Toba Bara Sejahtera Tbk | Batu Bara | 7-Jun-2012 |
| 72 | TPMA | Trans Power Marine Tbk | Batu Bara | 20-Feb-2013 |
| 73 | TRAM | Trada Alam Marine Tbk | Batu Bara | 10-Sep-2008 |
| 74 | UNIQ | Ulima Nitra Tbk | MIGAS & Batu Bara | 8-Mar-2021 |
| 75 | WINS | Wintermar Offshore Marine Tbk | MIGAS & Batu Bara | 29-Nov-2010 |
| 76 | WOWS | Genting Jaya Energi Tbk | MIGAS | 8-Nov-2019 |

Sumber : www.idx.co.id (2024), Web Masing-Masing Perusahaan (2024)

LAMPIRAN II

DAFTAR PERUSAHAAN DELISTING DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019 - 2023

| No | Kode | Nama | Nama Sektor | Tanggal Delisting |
|----|------|--|----------------------------|-------------------|
| 1 | SIAP | Sekawan Intipratama Tbk | Energy | 17 June 2019 |
| 2 | ATPK | Bara Jaya Internasional Tbk | Energy | 30 September 2019 |
| 3 | TMPI | PT Sigmagold Inti Perkasa Tbk. | Technology | 11 November 2019 |
| 4 | BBNP | Bank Nusantara Parahyangan Tbk | Financials | 02 Mei 2019 |
| 5 | GMCW | Grahamas Citrawisata Tbk | Consumer | 13 August 2024 |
| 6 | NAGA | PT Bank Mitraniaga Tbk. | Financials | 23 August 2024 |
| 7 | GREN | Evergreen Invesco Tbk | Consumer | 23 November 2020 |
| 8 | CKRA | Cakra Mineral Tbk. | Energy | 28 August 2020 |
| 9 | BORN | Borneo Lumbung Energi & Metal Tbk | Energy | 20 January 2020 |
| 10 | ITTG | Leo Investments Tbk | Energy | 23 January 2020 |
| 11 | APOL | Arpeni Pratama Ocean Line Tbk | Transportation & Logistics | 06 April 2020 |
| 12 | SCBD | Danayasa Arthatama Tbk | Properties & Real Estate | 20 April 2020 |
| 13 | FINN | PT First Indo American Leasing Tbk. | Financials | 02 March 2021 |
| 14 | RMBA | PT Bentoel Internasional Investama Tbk | Industri Rokok | 16 January 2024 |

Sumber : www.idx.co.id (2023)

LAMPIRAN III
KERTAS KERJA SAMPEL PENELITIAN

| No. | Kode | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Lap. Keu | Keterangan n |
|-----|-------|------|------|------|------|------|---------------|----------------------|
| 1 | ADMIR | ∅ | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2021 |
| 2 | ADRO | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 3 | AIMS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 4 | AKRA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 5 | APEX | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 6 | ARII | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 7 | ARTI | ✓ | ✓ | ∅ | ∅ | ∅ | Tidak Lengkap | Delisting 2020 |
| 8 | BBRM | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 9 | BESS | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2020 |
| 10 | BIPI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 11 | BOSS | ✓ | ✓ | ✓ | ∅ | ∅ | Tidak Lengkap | Hanya sampai Q3 2022 |
| 12 | BSML | ∅ | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2021 |
| 13 | BSSR | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 14 | BULL | ✓ | ✓ | ✓ | ∅ | ✓ | Tidak Lengkap | Hanya sampai Q3 2022 |
| 15 | BUMI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 16 | BYAN | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 17 | CANI | ✓ | ✓ | ✓ | ∅ | ✓ | Tidak Lengkap | Hanya sampai Q2 2022 |
| 18 | CNKO | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 19 | COAL | ∅ | ∅ | ∅ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2022 |
| 20 | DEWA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 21 | DOID | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |

| No. | Kode | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Lap. Keu | Keteranginan |
|-----|------|------|------|------|------|------|---------------|----------------------|
| 22 | DSSA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 23 | DWGL | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 24 | ELSA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 25 | ENRG | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 26 | ETWA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ⊗ | Lengkap | ----- |
| 27 | FIRE | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 28 | GEMS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 29 | GTBO | ✓ | ✓ | ⊗ | ⊗ | ⊗ | Tidak Lengkap | Hanya sampai Q3 2022 |
| 30 | GTSI | ⊗ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2021 |
| 31 | HITS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 32 | HRUM | ✓ | ✓ | ✓ | | ✓ | Lengkap | ----- |
| 33 | IATA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 34 | INDY | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 35 | INPS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 36 | ITMA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 37 | ITMG | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | Lengkap | ----- |
| 38 | JSKY | ✓ | ✓ | ✓ | ⊗ | ✓ | Tidak Lengkap | |
| 39 | KKGI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 40 | KOPI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 41 | LEAD | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 42 | MBAP | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 43 | MBSS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 44 | MCOL | ⊗ | ⊗ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2021 |
| 45 | MEDC | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 46 | MITI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | | Lengkap | ----- |
| 47 | MTFN | ✓ | ✓ | ✓ | ⊗ | ⊗ | Tidak Lengkap | Hanya sampai Q3 2022 |
| 48 | MYOH | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |

| No. | Kode | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Lap. Keu | Keterangan |
|-----|------|------|------|------|------|------|---------------|----------------------|
| 49 | PGAS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 50 | PKPK | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 51 | PSSI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 52 | PSAB | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 53 | PTBA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 54 | PTRO | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 55 | RAJA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 56 | RIGS | ✓ | ✓ | ✓ | ∅ | ∅ | Tidak Lengkap | Hanya sampai Q3 2022 |
| 57 | RMKE | ∅ | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2021 |
| 58 | RUIS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 59 | SEMA | ∅ | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2022 |
| 60 | SGER | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2020 |
| 61 | SHIP | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 62 | SICO | ∅ | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2021 |
| 63 | SMMT | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 64 | SMRU | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 65 | SOCI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 66 | SUGI | ∅ | ∅ | ∅ | ∅ | ∅ | Tidak Lengkap | Delisting 2020 |
| 67 | SURE | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 68 | TAMU | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 69 | TCPI | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 70 | TEBE | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 71 | TOBA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 72 | TPMA | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |
| 73 | TRAM | ✓ | ✓ | ∅ | ∅ | ∅ | Tidak Lengkap | IPO 2020 |
| 74 | UNIQ | ∅ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2020 |
| 75 | WINS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Lengkap | ----- |

| No. | Kode | 2019 | 2020 | 2021 | 2022 | 2023 | Lap. Keu | Keterangan |
|-----|------|------|------|------|------|------|---------------|------------|
| 76 | WOWS | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | ✓ | Tidak Lengkap | IPO 2019 |

Sumber : www.idx.co.id (2024), Web Masing-Masing Perusahaan (2024)

LAMPIRAN IV
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL PENGUNGKAPAN ESG (X1)

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 1 | ADRO | 2019 | 0.34 | 0.18 | 0.34 | 1.05 |
| 2 | ADRO | 2020 | 0.34 | 0.15 | 0.34 | 1.02 |
| 3 | ADRO | 2021 | 0.34 | 0.15 | 0.34 | 1.02 |
| 4 | ADRO | 2022 | 0.38 | 0.18 | 0.38 | 1.13 |
| 5 | ADRO | 2023 | 0.38 | 0.18 | 0.38 | 1.13 |
| 6 | AIMS | 2019 | 0.06 | 0.00 | 0.06 | 0.06 |
| 7 | AIMS | 2020 | 0.03 | 0.00 | 0.03 | 0.03 |
| 8 | AIMS | 2021 | 0.09 | 0.00 | 0.09 | 0.09 |
| 9 | AIMS | 2022 | 0.09 | 0.00 | 0.09 | 0.09 |
| 10 | AIMS | 2023 | 0.09 | 0.00 | 0.09 | 0.09 |
| 11 | AKRA | 2019 | 0.34 | 0.09 | 0.34 | 0.70 |
| 12 | AKRA | 2020 | 0.38 | 0.06 | 0.38 | 0.70 |
| 13 | AKRA | 2021 | 0.47 | 0.09 | 0.47 | 0.82 |
| 14 | AKRA | 2022 | 0.53 | 0.09 | 0.53 | 0.88 |
| 15 | AKRA | 2023 | 0.53 | 0.09 | 0.53 | 0.88 |
| 16 | APEX | 2019 | 0.56 | 0.32 | 0.56 | 1.25 |
| 17 | APEX | 2020 | 0.47 | 0.32 | 0.47 | 1.16 |
| 18 | APEX | 2021 | 0.56 | 0.32 | 0.56 | 1.25 |
| 19 | APEX | 2022 | 0.66 | 0.32 | 0.66 | 1.35 |
| 20 | APEX | 2023 | 0.66 | 0.32 | 0.66 | 1.35 |
| 21 | ARII | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 22 | ARII | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 23 | ARII | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 24 | ARII | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 25 | ARII | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 26 | BBRM | 2019 | 0.53 | 0.38 | 0.53 | 1.33 |
| 27 | BBRM | 2020 | 0.59 | 0.41 | 0.59 | 1.43 |
| 28 | BBRM | 2021 | 0.66 | 0.44 | 0.66 | 1.47 |
| 29 | BBRM | 2022 | 0.69 | 0.44 | 0.69 | 1.50 |
| 30 | BBRM | 2023 | 0.69 | 0.44 | 0.69 | 1.55 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 31 | BIPI | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 32 | BIPI | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 33 | BIPI | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 34 | BIPI | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 35 | BIPI | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 36 | BSSR | 2019 | 0.25 | 0.26 | 0.25 | 0.78 |
| 37 | BSSR | 2020 | 0.34 | 0.26 | 0.34 | 0.87 |
| 38 | BSSR | 2021 | 0.34 | 0.26 | 0.34 | 0.87 |
| 39 | BSSR | 2022 | 0.38 | 0.26 | 0.38 | 0.90 |
| 40 | BSSR | 2023 | 0.38 | 0.26 | 0.38 | 0.90 |
| 41 | BUMI | 2019 | 0.59 | 0.53 | 0.59 | 1.70 |
| 42 | BUMI | 2020 | 0.59 | 0.53 | 0.59 | 1.70 |
| 43 | BUMI | 2021 | 0.72 | 0.53 | 0.72 | 1.77 |
| 44 | BUMI | 2022 | 0.72 | 0.53 | 0.72 | 1.77 |
| 45 | BUMI | 2023 | 0.72 | 0.53 | 0.72 | 1.77 |
| 46 | BYAN | 2019 | 0.34 | 0.21 | 0.34 | 0.81 |
| 47 | BYAN | 2020 | 0.38 | 0.21 | 0.38 | 0.84 |
| 48 | BYAN | 2021 | 0.28 | 0.21 | 0.28 | 0.75 |
| 49 | BYAN | 2022 | 0.41 | 0.21 | 0.41 | 0.88 |
| 50 | BYAN | 2023 | 0.41 | 0.21 | 0.41 | 0.88 |
| 51 | CNKO | 2019 | 0.13 | 0.03 | 0.13 | 0.63 |
| 52 | CNKO | 2020 | 0.19 | 0.03 | 0.19 | 0.64 |
| 53 | CNKO | 2021 | 0.13 | 0.03 | 0.13 | 0.52 |
| 54 | CNKO | 2022 | 0.19 | 0.03 | 0.19 | 0.64 |
| 55 | CNKO | 2023 | 0.19 | 0.03 | 0.19 | 0.64 |
| 56 | DEWA | 2019 | 0.59 | 0.56 | 0.59 | 2.05 |
| 57 | DEWA | 2020 | 0.69 | 0.53 | 0.69 | 2.11 |
| 58 | DEWA | 2021 | 0.66 | 0.56 | 0.66 | 2.11 |
| 59 | DEWA | 2022 | 0.72 | 0.56 | 0.72 | 2.17 |
| 60 | DEWA | 2023 | 0.72 | 0.56 | 0.72 | 2.22 |
| 61 | DOID | 2019 | 0.38 | 0.21 | 0.38 | 1.05 |
| 62 | DOID | 2020 | 0.47 | 0.21 | 0.47 | 1.04 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 63 | DOID | 2021 | 0.38 | 0.21 | 0.38 | 1.05 |
| 64 | DOID | 2022 | 0.47 | 0.21 | 0.47 | 1.10 |
| 65 | DOID | 2023 | 0.47 | 0.21 | 0.47 | 1.15 |
| 66 | DSSA | 2019 | 0.56 | 0.35 | 0.56 | 1.92 |
| 67 | DSSA | 2020 | 0.53 | 0.35 | 0.53 | 1.88 |
| 68 | DSSA | 2021 | 0.63 | 0.35 | 0.63 | 1.98 |
| 69 | DSSA | 2022 | 0.63 | 0.35 | 0.63 | 1.98 |
| 70 | DSSA | 2023 | 0.63 | 0.35 | 0.63 | 1.98 |
| 71 | DWGL | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 72 | DWGL | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 73 | DWGL | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 74 | DWGL | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 75 | DWGL | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 76 | ELSA | 2019 | 0.66 | 0.41 | 0.66 | 1.54 |
| 77 | ELSA | 2020 | 0.72 | 0.41 | 0.72 | 1.60 |
| 78 | ELSA | 2021 | 0.75 | 0.41 | 0.75 | 1.64 |
| 79 | ELSA | 2022 | 0.78 | 0.41 | 0.78 | 1.67 |
| 80 | ELSA | 2023 | 0.78 | 0.41 | 0.78 | 1.67 |
| 81 | ENRG | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 82 | ENRG | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 83 | ENRG | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 84 | ENRG | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 85 | ENRG | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 86 | FIRE | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 87 | FIRE | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 88 | FIRE | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 89 | FIRE | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 90 | FIRE | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 91 | GEMS | 2019 | 0.84 | 0.97 | 0.84 | 2.81 |
| 92 | GEMS | 2020 | 0.91 | 0.97 | 0.91 | 2.88 |
| 93 | GEMS | 2021 | 0.94 | 0.97 | 0.94 | 2.91 |
| 94 | GEMS | 2022 | 0.94 | 0.97 | 0.94 | 2.91 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 95 | GEMS | 2023 | 0.91 | 0.97 | 0.91 | 2.88 |
| 96 | HITS | 2019 | 0.28 | 0.18 | 0.28 | 1.30 |
| 97 | HITS | 2020 | 0.22 | 0.18 | 0.22 | 1.24 |
| 98 | HITS | 2021 | 0.28 | 0.18 | 0.28 | 1.30 |
| 99 | HITS | 2022 | 0.25 | 0.18 | 0.25 | 1.27 |
| 100 | HITS | 2023 | 0.28 | 0.18 | 0.28 | 1.30 |
| 101 | HRUM | 2019 | 0.31 | 0.18 | 0.31 | 1.02 |
| 102 | HRUM | 2020 | 0.31 | 0.18 | 0.31 | 1.02 |
| 103 | HRUM | 2021 | 0.41 | 0.18 | 0.41 | 1.11 |
| 104 | HRUM | 2022 | 0.41 | 0.18 | 0.41 | 1.11 |
| 105 | HRUM | 2023 | 0.41 | 0.18 | 0.41 | 1.11 |
| 106 | IATA | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 107 | IATA | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 108 | IATA | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 109 | IATA | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 110 | IATA | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 111 | INDY | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 112 | INDY | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 113 | INDY | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 114 | INDY | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 115 | INDY | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 116 | INPS | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.47 |
| 117 | INPS | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.47 |
| 118 | INPS | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.47 |
| 119 | INPS | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.47 |
| 120 | INPS | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.47 |
| 121 | ITMA | 2019 | 0.31 | 0.06 | 0.31 | 0.58 |
| 122 | ITMA | 2020 | 0.31 | 0.06 | 0.31 | 0.58 |
| 123 | ITMA | 2021 | 0.31 | 0.06 | 0.31 | 0.58 |
| 124 | ITMA | 2022 | 0.31 | 0.06 | 0.31 | 0.58 |
| 125 | ITMA | 2023 | 0.31 | 0.06 | 0.31 | 0.58 |
| 126 | ITMG | 2019 | 0.19 | 0.21 | 0.19 | 0.39 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 131 | KKGI | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 132 | KKGI | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 133 | KKGI | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 134 | KKGI | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 135 | KKGI | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 136 | KOPI | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 137 | KOPI | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 138 | KOPI | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 139 | KOPI | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 140 | KOPI | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0 |
| 141 | LEAD | 2019 | 0.28 | 0.21 | 0.28 | 0.59 |
| 142 | LEAD | 2020 | 0.31 | 0.21 | 0.31 | 0.62 |
| 143 | LEAD | 2021 | 0.34 | 0.21 | 0.34 | 0.65 |
| 144 | LEAD | 2022 | 0.34 | 0.24 | 0.34 | 0.68 |
| 145 | LEAD | 2023 | 0.34 | 0.24 | 0.34 | 0.63 |
| 146 | MBAP | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.26 |
| 147 | MBAP | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.26 |
| 148 | MBAP | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.26 |
| 149 | MBAP | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.26 |
| 150 | MBAP | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.26 |
| 151 | MBSS | 2019 | 0.28 | 0.03 | 0.28 | 0.57 |
| 152 | MBSS | 2020 | 0.28 | 0.03 | 0.28 | 0.57 |
| 153 | MBSS | 2021 | 0.28 | 0.03 | 0.28 | 0.57 |
| 154 | MBSS | 2022 | 0.28 | 0.03 | 0.28 | 0.57 |
| 155 | MBSS | 2023 | 0.28 | 0.03 | 0.28 | 0.57 |
| 156 | MEDC | 2019 | 0.28 | 0.15 | 0.28 | 0.85 |
| 157 | MEDC | 2020 | 0.28 | 0.15 | 0.28 | 0.85 |
| 158 | MEDC | 2021 | 0.28 | 0.15 | 0.28 | 0.85 |
| 159 | MEDC | 2022 | 0.28 | 0.15 | 0.28 | 0.85 |
| 160 | MEDC | 2023 | 0.28 | 0.15 | 0.28 | 0.85 |
| 161 | MITI | 2019 | 0.22 | 0.21 | 0.22 | 1.42 |
| 162 | MITI | 2020 | 0.25 | 0.21 | 0.25 | 1.46 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 163 | MITI | 2021 | 0.25 | 0.21 | 0.25 | 1.46 |
| 164 | MITI | 2022 | 0.28 | 0.21 | 0.28 | 1.49 |
| 165 | MITI | 2023 | 0.28 | 0.21 | 0.28 | 1.49 |
| 166 | MYOH | 2019 | 0.38 | 0.41 | 0.38 | 1.26 |
| 167 | MYOH | 2020 | 0.38 | 0.41 | 0.38 | 1.26 |
| 168 | MYOH | 2021 | 0.41 | 0.41 | 0.41 | 1.29 |
| 169 | MYOH | 2022 | 0.41 | 0.41 | 0.41 | 1.29 |
| 170 | MYOH | 2023 | 0.41 | 0.41 | 0.41 | 1.29 |
| 171 | PGAS | 2019 | 0.38 | 0.24 | 0.38 | 0.87 |
| 172 | PGAS | 2020 | 0.41 | 0.24 | 0.41 | 0.90 |
| 173 | PGAS | 2021 | 0.44 | 0.24 | 0.44 | 0.94 |
| 174 | PGAS | 2022 | 0.44 | 0.24 | 0.44 | 0.94 |
| 175 | PGAS | 2023 | 0.44 | 0.24 | 0.44 | 0.94 |
| 176 | PKPK | 2019 | 0.31 | 0.21 | 0.31 | 0.89 |
| 177 | PKPK | 2020 | 0.38 | 0.21 | 0.38 | 0.95 |
| 178 | PKPK | 2021 | 0.38 | 0.21 | 0.38 | 0.95 |
| 179 | PKPK | 2022 | 0.38 | 0.21 | 0.38 | 0.95 |
| 180 | PKPK | 2023 | 0.38 | 0.21 | 0.38 | 0.95 |
| 181 | PSSI | 2019 | 0.38 | 0.12 | 0.38 | 1.02 |
| 182 | PSSI | 2020 | 0.41 | 0.12 | 0.41 | 1.05 |
| 183 | PSSI | 2021 | 0.41 | 0.12 | 0.41 | 1.05 |
| 184 | PSSI | 2022 | 0.44 | 0.12 | 0.44 | 1.08 |
| 185 | PSSI | 2023 | 0.44 | 0.12 | 0.44 | 1.08 |
| 186 | PSAB | 2019 | 0.66 | 0.50 | 0.66 | 1.74 |
| 187 | PSAB | 2020 | 0.66 | 0.50 | 0.66 | 1.74 |
| 188 | PSAB | 2021 | 0.69 | 0.50 | 0.69 | 1.77 |
| 189 | PSAB | 2022 | 0.69 | 0.50 | 0.69 | 1.77 |
| 190 | PSAB | 2023 | 0.69 | 0.50 | 0.69 | 1.77 |
| 191 | PTBA | 2019 | 0.66 | 0.00 | 0.66 | 1.02 |
| 192 | PTBA | 2020 | 0.66 | 0.00 | 0.66 | 1.02 |
| 193 | PTBA | 2021 | 0.66 | 0.00 | 0.66 | 1.02 |
| 194 | PTBA | 2022 | 0.66 | 0.00 | 0.66 | 1.02 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 195 | PTBA | 2023 | 0.66 | 0.00 | 0.66 | 1.02 |
| 196 | PTRO | 2019 | 0.53 | 0.35 | 0.53 | 1.31 |
| 197 | PTRO | 2020 | 0.53 | 0.35 | 0.53 | 1.31 |
| 198 | PTRO | 2021 | 0.53 | 0.35 | 0.53 | 1.31 |
| 199 | PTRO | 2022 | 0.53 | 0.35 | 0.53 | 1.31 |
| 200 | PTRO | 2023 | 0.53 | 0.35 | 0.53 | 1.31 |
| 201 | RAJA | 2019 | 0.25 | 0.26 | 0.25 | 0.78 |
| 202 | RAJA | 2020 | 0.25 | 0.26 | 0.25 | 0.78 |
| 203 | RAJA | 2021 | 0.25 | 0.26 | 0.25 | 0.78 |
| 204 | RAJA | 2022 | 0.28 | 0.26 | 0.28 | 0.81 |
| 205 | RAJA | 2023 | 0.28 | 0.26 | 0.28 | 0.81 |
| 206 | RUIS | 2019 | 0.38 | 0.18 | 0.38 | 1.03 |
| 207 | RUIS | 2020 | 0.38 | 0.18 | 0.38 | 1.03 |
| 208 | RUIS | 2021 | 0.41 | 0.18 | 0.41 | 1.06 |
| 209 | RUIS | 2022 | 0.41 | 0.18 | 0.41 | 1.06 |
| 210 | RUIS | 2023 | 0.41 | 0.18 | 0.41 | 1.06 |
| 211 | SHIP | 2019 | 0.22 | 0.18 | 0.22 | 0.66 |
| 212 | SHIP | 2020 | 0.25 | 0.18 | 0.25 | 0.69 |
| 213 | SHIP | 2021 | 0.25 | 0.18 | 0.25 | 0.69 |
| 214 | SHIP | 2022 | 0.28 | 0.18 | 0.28 | 0.72 |
| 215 | SHIP | 2023 | 0.28 | 0.18 | 0.28 | 0.72 |
| 216 | SMMT | 2019 | 0.25 | 0.12 | 0.25 | 0.63 |
| 217 | SMMT | 2020 | 0.25 | 0.12 | 0.25 | 0.63 |
| 218 | SMMT | 2021 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.66 |
| 219 | SMMT | 2022 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.66 |
| 220 | SMMT | 2023 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.66 |
| 221 | SMRU | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 222 | SMRU | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 223 | SMRU | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 224 | SMRU | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 225 | SMRU | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 226 | SOCI | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 227 | SOCI | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 228 | SOCI | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 229 | SOCI | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 230 | SOCI | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 231 | SURE | 2019 | 0.13 | 0.00 | 0.13 | 0.28 |
| 232 | SURE | 2020 | 0.13 | 0.00 | 0.13 | 0.28 |
| 233 | SURE | 2021 | 0.13 | 0.00 | 0.13 | 0.28 |
| 234 | SURE | 2022 | 0.13 | 0.00 | 0.13 | 0.28 |
| 235 | SURE | 2023 | 0.13 | 0.00 | 0.13 | 0.28 |
| 236 | TAMU | 2019 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 237 | TAMU | 2020 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 238 | TAMU | 2021 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 239 | TAMU | 2022 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 240 | TAMU | 2023 | 0.00 | 0.00 | 0.00 | 0.00 |
| 241 | TCPI | 2019 | 0.41 | 0.09 | 0.41 | 0.55 |
| 242 | TCPI | 2020 | 0.41 | 0.09 | 0.41 | 0.55 |
| 243 | TCPI | 2021 | 0.41 | 0.09 | 0.41 | 0.55 |
| 244 | TCPI | 2022 | 0.41 | 0.09 | 0.41 | 0.55 |
| 245 | TCPI | 2023 | 0.41 | 0.09 | 0.41 | 0.55 |
| 246 | TEBE | 2019 | 0.47 | 0.29 | 0.47 | 1.24 |
| 247 | TEBE | 2020 | 0.47 | 0.29 | 0.47 | 1.24 |
| 248 | TEBE | 2021 | 0.47 | 0.29 | 0.47 | 1.24 |
| 249 | TEBE | 2022 | 0.47 | 0.29 | 0.47 | 1.24 |
| 250 | TEBE | 2023 | 0.47 | 0.29 | 0.47 | 1.24 |
| 251 | TOBA | 2019 | 0.88 | 0.97 | 0.88 | 2.85 |
| 252 | TOBA | 2020 | 0.88 | 0.97 | 0.88 | 2.85 |
| 253 | TOBA | 2021 | 0.88 | 0.97 | 0.88 | 2.85 |
| 254 | TOBA | 2022 | 0.88 | 0.97 | 0.88 | 2.85 |
| 255 | TOBA | 2023 | 0.88 | 0.97 | 0.88 | 2.85 |
| 256 | TPMA | 2019 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.30 |
| 257 | TPMA | 2020 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.30 |
| 258 | TPMA | 2021 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.30 |

| NO. | KODE | TAHUN | ENVIRONMENTAL | SOCIAL | GOVERNANCE | ESG |
|-----|------|-------|---------------|--------|------------|------|
| 259 | TPMA | 2022 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.30 |
| 260 | TPMA | 2023 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.30 |
| 261 | WINS | 2019 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 262 | WINS | 2020 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 263 | WINS | 2021 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 264 | WINS | 2022 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 265 | WINS | 2023 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 259 | TPMA | 2022 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.30 |
| 260 | TPMA | 2023 | 0.13 | 0.12 | 0.13 | 0.30 |
| 261 | WINS | 2019 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 262 | WINS | 2020 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 263 | WINS | 2021 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 264 | WINS | 2022 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |
| 265 | WINS | 2023 | 0.28 | 0.12 | 0.28 | 0.93 |

Sumber: Laporan Keuangan

LAMPIRAN V
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL LIKUIDITAS (X2)

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|------------|
| 1 | ADRO | 2019 | 29,330,064,073,620 | 17,134,392,664,005 | 1.71 |
| 2 | ADRO | 2020 | 24,424,494,653,095 | 16,149,144,639,615 | 1.51 |
| 3 | ADRO | 2021 | 40,497,319,698,660 | 19,428,077,909,790 | 2.08 |
| 4 | ADRO | 2022 | 83,678,049,879,000 | 38,501,811,272,000 | 2.17 |
| 5 | ADRO | 2023 | 14,296,165,836,986 | 3,389,982,376,836 | 4.22 |
| 6 | AIMS | 2019 | 52,091,615 | 2,966,250,000 | 0.02 |
| 7 | AIMS | 2020 | 3,302,694,476 | 3,804,112,122 | 0.87 |
| 8 | AIMS | 2021 | 5,730,850,018 | 4,833,968,127 | 1.19 |
| 9 | AIMS | 2022 | 11,829,343,130 | 11,143,382,967 | 1.06 |
| 10 | AIMS | 2023 | 25,965,137 | 1,899,063,645 | 0.01 |
| 11 | AKRA | 2019 | 10,777,639,192,000 | 8,712,526,231,000 | 1.24 |
| 12 | AKRA | 2020 | 8,042,418,506,000 | 5,102,110,055,000 | 1.58 |
| 13 | AKRA | 2021 | 12,022,678,362,000 | 9,306,841,393,000 | 1.29 |
| 14 | AKRA | 2022 | 15,841,294,251,000 | 11,280,491,593,000 | 1.40 |
| 15 | AKRA | 2023 | 18,121,051,657 | 12,533,377,808 | 1.45 |
| 16 | APEX | 2019 | 1,144,013,943,276 | 5,098,826,203,476 | 0.22 |
| 17 | APEX | 2020 | 1,062,034,918,128 | 6,114,144,708,324 | 0.17 |
| 18 | APEX | 2021 | 954,053,705,655 | 262,791,854,845 | 3.63 |
| 19 | APEX | 2022 | 739,393,234,148 | 89,271,422,945 | 8.28 |
| 20 | APEX | 2023 | 1,207,243,830,956 | 260,833,378,484 | 4.63 |
| 21 | ARII | 2019 | 871,523,508,475 | 3,619,599,285,920 | 0.24 |
| 22 | ARII | 2020 | 839,882,522,725 | 4,035,343,195,465 | 0.21 |
| 23 | ARII | 2021 | 1,072,758,064,905 | 2,416,070,733,615 | 0.44 |
| 24 | ARII | 2022 | 2,278,965,701,000 | 3,159,083,689,000 | 0.72 |
| 25 | ARII | 2023 | 3,434,521,972 | 4,925,773,550 | 0.70 |
| 26 | BBRM | 2019 | 104,788,180,564 | 112,750,189,693 | 0.93 |
| 27 | BBRM | 2020 | 112,549,674,367 | 317,517,062,305 | 0.35 |
| 28 | BBRM | 2021 | 128,834,931,759 | 265,308,518,503 | 0.49 |
| 29 | BBRM | 2022 | 143,894,917,820 | 78,173,599,938 | 1.84 |
| 30 | BBRM | 2023 | 165,729,996,600 | 66,292,224,908 | 2.50 |

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|------------|
| 31 | BIPI | 2019 | 4,871,942,925,422 | 4,174,580,896,587 | 1.17 |
| 32 | BIPI | 2020 | 2,743,347,799,148 | 7,215,809,881,160 | 0.38 |
| 33 | BIPI | 2021 | 2,937,367,142,402 | 6,078,833,223,787 | 0.48 |
| 34 | BIPI | 2022 | 5,405,989,438,959 | 7,534,420,450,197 | 0.72 |
| 35 | BIPI | 2023 | 12,739,903,341,276 | 12,684,274,238,298 | 1.00 |
| 36 | BSSR | 2019 | 1,077,846,867,621 | 893,343,248,775 | 1.21 |
| 37 | BSSR | 2020 | 1,353,629,486,570 | 858,343,816,204 | 1.58 |
| 38 | BSSR | 2021 | 3,878,087,854,218 | 2,421,261,326,757 | 1.60 |
| 39 | BSSR | 2022 | 3,354,552,359,969 | 2,693,918,396,544 | 1.25 |
| 40 | BSSR | 2023 | 3,423,871,828,156 | 2,482,296,221,822 | 1.38 |
| 41 | BUMI | 2019 | 6,311,070,643,639 | 16,303,752,636,780 | 0.39 |
| 42 | BUMI | 2020 | 5,605,000,410,909 | 18,317,671,155,893 | 0.31 |
| 43 | BUMI | 2021 | 11,066,795,992,634 | 41,054,650,053,844 | 0.27 |
| 44 | BUMI | 2022 | 12,155,845,691,941 | 14,515,965,089,250 | 0.84 |
| 45 | BUMI | 2023 | 11,389,631,337,724 | 13,708,094,917,098 | 0.83 |
| 46 | BYAN | 2019 | 7,222,617,675,492 | 8,075,609,295,468 | 0.89 |
| 47 | BYAN | 2020 | 10,850,627,777,795 | 3,338,590,646,777 | 3.25 |
| 48 | BYAN | 2021 | 20,239,624,558,405 | 6,463,599,569,109 | 3.13 |
| 49 | BYAN | 2022 | 37,761,057,941,247 | 28,811,650,951,875 | 1.31 |
| 50 | BYAN | 2023 | 30,727,099,286,630 | 21,634,423,558,892 | 1.42 |
| 51 | CNKO | 2019 | 807,439,077,000 | 1,793,934,043,000 | 0.45 |
| 52 | CNKO | 2020 | 421,671,344,000 | 1,777,594,073,000 | 0.24 |
| 53 | CNKO | 2021 | 557,796,856,000 | 1,717,108,630,000 | 0.32 |
| 54 | CNKO | 2022 | 357,342,129,000 | 1,567,490,086,000 | 0.23 |
| 55 | CNKO | 2023 | 478,128,660,000 | 1,727,957,485,000 | 0.28 |
| 56 | DEWA | 2019 | 2,770,916,546,563 | 2,739,039,345,739 | 1.01 |
| 57 | DEWA | 2020 | 3,112,449,431,849 | 2,790,617,676,725 | 1.12 |
| 58 | DEWA | 2021 | 2,332,354,980,695 | 2,861,928,553,903 | 0.81 |
| 59 | DEWA | 2022 | 2,584,964,184,871 | 3,630,042,048,054 | 0.71 |
| 60 | DEWA | 2023 | 2,906,789,518,000 | 4,192,286,412,000 | 0.69 |
| 61 | DOID | 2019 | 6,554,457,932,693 | 3,577,415,782,682 | 1.83 |
| 62 | DOID | 2020 | 5,185,284,110,271 | 3,108,011,870,331 | 1.67 |
| 63 | DOID | 2021 | 9,617,473,891,628 | 6,764,581,356,369 | 1.42 |
| 64 | DOID | 2022 | 10,259,485,424,460 | 6,598,576,385,750 | 1.55 |
| 65 | DOID | 2023 | 16,570,639,167,576 | 8,538,084,277,716 | 1.94 |
| 66 | DSSA | 2019 | 12,028,306,103,517 | 9,277,360,727,709 | 1.30 |
| 67 | DSSA | 2020 | 15,866,949,866,821 | 10,219,140,808,053 | 1.55 |
| 68 | DOID | 2022 | 10,259,485,424,460 | 6,598,576,385,750 | 1.55 |

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|------------|
| 65 | DOID | 2023 | 16,570,639,167,576 | 8,538,084,277,716 | 1.94 |
| 66 | DSSA | 2019 | 12,028,306,103,517 | 9,277,360,727,709 | 1.30 |
| 67 | DSSA | 2020 | 15,866,949,866,821 | 10,219,140,808,053 | 1.55 |
| 68 | DSSA | 2021 | 16,344,471,245,318 | 9,604,069,374,296 | 1.70 |
| 69 | DSSA | 2022 | 35,661,209,244,611 | 26,230,471,897,300 | 1.36 |
| 70 | DSSA | 2023 | 22,347,839,144,534 | 13,344,428,033,750 | 1.67 |
| 71 | DWGL | 2019 | 783,448,756,000 | 580,165,222,000 | 1.35 |
| 72 | DWGL | 2020 | 461,471,836,000 | 518,544,125,000 | 0.89 |
| 73 | DWGL | 2021 | 731,140,448,000 | 786,246,008,000 | 0.93 |
| 74 | DWGL | 2022 | 804,210,213,000 | 820,499,397,000 | 0.98 |
| 75 | DWGL | 2023 | 1,338,326,680 | 1,284,886,814,000 | 0.00 |
| 76 | ELSA | 2019 | 3,698,370,000,000 | 2,504,335,000,000 | 1.48 |
| 77 | ELSA | 2020 | 4,217,325,000,000 | 2,573,467,000,000 | 1.64 |
| 78 | ELSA | 2021 | 4,446,784,000,000 | 2,561,234,000,000 | 1.74 |
| 79 | ELSA | 2022 | 5,287,016,000,000 | 3,531,761,000,000 | 1.50 |
| 80 | ELSA | 2023 | 6,106,301,000,000 | 4,234,123,000,000 | 1.44 |
| 81 | ENRG | 2019 | 1,961,161,778,478 | 5,585,586,325,649 | 0.35 |
| 82 | ENRG | 2020 | 1,871,021,536,332 | 5,074,991,434,174 | 0.37 |
| 83 | ENRG | 2021 | 2,328,323,244,794 | 4,195,752,262,943 | 0.55 |
| 84 | ENRG | 2022 | 2,831,415,988,594 | 5,311,631,156,981 | 0.53 |
| 85 | ENRG | 2023 | 3,917,231,682,548 | 5,875,609,263,618 | 0.67 |
| 86 | FIRE | 2019 | 243,173,202,868 | 86,813,234,085 | 2.80 |
| 87 | FIRE | 2020 | 191,509,532,894 | 84,906,108,780 | 2.26 |
| 88 | FIRE | 2021 | 213,857,052,760 | 153,665,650,636 | 1.39 |
| 89 | FIRE | 2022 | 64,042,560,151 | 131,360,321,273 | 0.49 |
| 90 | FIRE | 2023 | 127,807,013,135 | 186,850,164,686 | 0.68 |
| 91 | GEMS | 2019 | 5,112,286,770,144 | 3,864,447,000,658 | 1.32 |
| 92 | GEMS | 2020 | 5,752,821,272,354 | 4,663,440,986,396 | 1.23 |
| 93 | GEMS | 2021 | 6,195,035,662,730 | 6,067,489,036,625 | 1.02 |
| 94 | GEMS | 2022 | 11,394,274,270,408 | 7,444,837,391,924 | 1.53 |
| 95 | GEMS | 2023 | 13,607,986,713,322 | 9,995,461,532,513 | 1.36 |
| 96 | HITS | 2019 | 460,146,118,752 | 635,312,404,737 | 0.72 |
| 97 | HITS | 2020 | 555,234,170,207 | 955,514,761,305 | 0.58 |
| 98 | HITS | 2021 | 622,019,759,761 | 745,009,764,616 | 0.83 |
| 99 | HITS | 2022 | 1,020,378,997,627 | 956,404,717,412 | 1.07 |
| 100 | HITS | 2023 | 1,407,316,865,406 | 777,233,812,400 | 1.81 |
| 101 | HRUM | 2019 | 4,008,909,511,355 | 434,692,377,725 | 9.22 |
| 102 | HRUM | 2020 | 3,518,575,616,589 | 349,262,322,548 | 10.07 |

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|------------|
| 103 | HRUM | 2021 | 3,533,174,097,873 | 1,149,760,935,885 | 3.07 |
| 104 | HRUM | 2022 | 8,168,952,736,141 | 3,550,773,051,393 | 2.30 |
| 105 | HRUM | 2023 | 6,986,806,142,806 | 4,151,115,814,942 | 1.68 |
| 106 | IATA | 2019 | 75,027,004,622 | 305,057,429,616 | 0.25 |
| 107 | IATA | 2020 | 79,967,253,867 | 377,403,909,169 | 0.21 |
| 108 | IATA | 2021 | 318,404,199,558 | 629,187,780,154 | 0.51 |
| 109 | IATA | 2022 | 290,159,238,860 | 905,447,289,112 | 0.32 |
| 110 | IATA | 2023 | 540,536,473,800 | 1,397,550,459,722 | 0.39 |
| 111 | INDY | 2019 | 19,898,271,743,380 | 9,889,329,758,592 | 2.01 |
| 112 | INDY | 2020 | 19,663,995,335,959 | 9,982,307,463,344 | 1.97 |
| 113 | INDY | 2021 | 29,850,050,175,130 | 16,206,220,710,844 | 1.84 |
| 114 | INDY | 2022 | 31,506,634,856,242 | 18,545,693,856,939 | 1.70 |
| 115 | INDY | 2023 | 23,986,064,233,274 | 15,879,001,068,834 | 1.51 |
| 116 | INPS | 2019 | 74,724,532,294 | 203,306,140,876 | 0.37 |
| 117 | INPS | 2020 | 46,267,175,738 | 195,683,515,705 | 0.24 |
| 118 | INPS | 2021 | 38,529,570,168 | 295,685,032,740 | 0.13 |
| 119 | INPS | 2022 | 39,833,266,109 | 244,381,734,232 | 0.16 |
| 120 | INPS | 2023 | 33,086,858,276 | 232,780,615,747 | 0.14 |
| 121 | ITMA | 2019 | 4,827,805,135 | 494,069,520 | 9.77 |
| 122 | ITMA | 2020 | 3,337,625,018 | 3,171,327,009 | 1.05 |
| 123 | ITMA | 2021 | 4,167,048,875 | 12,275,610,732 | 0.34 |
| 124 | ITMA | 2022 | 5,132,805,066 | 25,192,158,254 | 0.20 |
| 125 | ITMA | 2023 | 8,036,796,930 | 18,869,700,670 | 0.43 |
| 126 | ITMG | 2019 | 6,524,978,835,945 | 3,242,937,654,440 | 2.01 |
| 127 | ITMG | 2020 | 5,923,157,064,665 | 2,923,967,536,500 | 2.03 |
| 128 | ITMG | 2021 | 14,098,119,396,120 | 5,204,519,690,715 | 2.71 |
| 129 | ITMG | 2022 | 30,023,321,395,000 | 9,212,278,103,000 | 3.26 |
| 130 | ITMG | 2023 | 20,685,291,264,000 | 4,755,733,148,000 | 4.35 |
| 131 | KKGI | 2019 | 544,878,666,055 | 250,681,688,517 | 2.17 |
| 132 | KKGI | 2020 | 466,666,981,951 | 152,956,141,141 | 3.05 |
| 133 | KKGI | 2021 | 716,475,992,510 | 296,207,478,070 | 2.42 |
| 134 | KKGI | 2022 | 1,465,878,589,439 | 567,351,540,268 | 2.58 |
| 135 | KKGI | 2023 | 1,882,247,789,192 | 790,544,480,036 | 2.38 |
| 136 | KOPI | 2019 | 72,956,352,986 | 55,776,736,715 | 1.31 |
| 137 | KOPI | 2020 | 111,872,847,977 | 87,767,592,238 | 1.27 |
| 138 | KOPI | 2021 | 67,657,852,213 | 43,021,745,967 | 1.57 |
| 139 | KOPI | 2022 | 89,651,889,479 | 62,933,439,049 | 1.42 |
| 140 | KOPI | 2023 | 92,613,434,965 | 107,030,694,400 | 0.87 |

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|------------|
| 141 | LEAD | 2019 | 290,233,453,488 | 208,579,186,435 | 1.39 |
| 142 | LEAD | 2020 | 276,975,272,113 | 85,412,900,093 | 3.24 |
| 143 | LEAD | 2021 | 338,687,276,247 | 102,159,169,602 | 3.32 |
| 144 | LEAD | 2022 | 399,616,276,217 | 134,052,188,430 | 2.98 |
| 145 | LEAD | 2023 | 443,839,017,694 | 187,852,364,418 | 2.36 |
| 146 | MBAP | 2019 | 1,836,193,703,570 | 509,540,990,750 | 3.60 |
| 147 | MBAP | 2020 | 1,772,296,022,211 | 473,368,171,091 | 3.74 |
| 148 | MBAP | 2021 | 2,990,043,371,787 | 751,699,473,692 | 3.98 |
| 149 | MBAP | 2022 | 4,127,128,858,751 | 770,295,566,706 | 5.36 |
| 150 | MBAP | 2023 | 3,054,689,597,660 | 816,134,809,004 | 3.74 |
| 151 | MBSS | 2019 | 806,118,320,781 | 217,163,960,588 | 3.71 |
| 152 | MBSS | 2020 | 758,547,661,678 | 359,736,656,946 | 2.11 |
| 153 | MBSS | 2021 | 634,272,040,670 | 85,486,679,130 | 7.42 |
| 154 | MBSS | 2022 | 1,760,628,432,988 | 249,548,844,348 | 7.06 |
| 155 | MBSS | 2023 | 2,618,384,463,942 | 201,679,133,200 | 12.98 |
| 156 | MEDC | 2019 | 23,557,792,922,431 | 9,808,285,592,747 | 2.40 |
| 157 | MEDC | 2020 | 28,519,273,377,579 | 19,363,643,810,849 | 1.47 |
| 158 | MEDC | 2021 | 24,279,620,215,399 | 14,357,136,767,394 | 1.69 |
| 159 | MEDC | 2022 | 27,551,215,179,569 | 21,697,996,021,956 | 1.27 |
| 160 | MEDC | 2023 | 24,996,937,566,198 | 22,983,498,055,216 | 1.09 |
| 161 | MITI | 2019 | 49,132,663,896 | 43,307,998,193 | 1.13 |
| 162 | MITI | 2020 | 22,244,772,501 | 36,588,443,043 | 0.61 |
| 163 | MITI | 2021 | 51,450,314,927 | 20,515,221,523 | 2.51 |
| 164 | MITI | 2022 | 200,200,256,743 | 68,244,336,694 | 2.93 |
| 165 | MITI | 2023 | 222,565,767,154 | 47,505,697,907 | 4.69 |
| 166 | MYOH | 2019 | 1,583,380,004,015 | 482,027,454,406 | 3.28 |
| 167 | MYOH | 2020 | 1,632,561,390,872 | 258,801,057,801 | 6.31 |
| 168 | MYOH | 2021 | 1,917,907,792,225 | 285,534,405,020 | 6.72 |
| 169 | MYOH | 2022 | 2,207,233,426,439 | 280,263,967,930 | 7.88 |
| 170 | MYOH | 2023 | 2,311,990,423,620 | 777,272,245,636 | 2.97 |
| 171 | PGAS | 2019 | 30,646,866,339,683 | 15,615,851,006,404 | 1.96 |
| 172 | PGAS | 2020 | 28,291,618,540,459 | 16,688,411,930,057 | 1.70 |
| 173 | PGAS | 2021 | 31,265,880,324,443 | 12,327,156,813,876 | 2.54 |
| 174 | PGAS | 2022 | 34,802,714,963,363 | 15,614,111,984,325 | 2.23 |
| 175 | PGAS | 2023 | 30,585,373,738,910 | 23,635,592,911,798 | 1.29 |
| 176 | PKPK | 2019 | 12,783,032,000 | 87,477,000 | 146.13 |
| 177 | PKPK | 2020 | 6,752,830,000 | 1,750,794,000 | 3.86 |
| 178 | PKPK | 2021 | 6,617,838,000 | 466,098,000 | 14.20 |

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|------------|
| 179 | PKPK | 2022 | 31,564,847,000 | 38,081,311,000 | 0.83 |
| 180 | PKPK | 2023 | 213,112,702,000 | 6,090,086,000 | 34.99 |
| 181 | PSSI | 2019 | 350,686,074,527 | 516,357,668,275 | 0.68 |
| 182 | PSSI | 2020 | 417,268,348,810 | 381,086,175,879 | 1.09 |
| 183 | PSSI | 2021 | 723,766,683,539 | 460,480,083,045 | 1.57 |
| 184 | PSSI | 2022 | 926,329,027,518 | 417,401,760,548 | 2.22 |
| 185 | PSSI | 2023 | 1,527,633,904,686 | 375,309,971,986 | 4.07 |
| 186 | PSAB | 2019 | 2,376,533,844,403 | 4,229,343,488,755 | 0.56 |
| 187 | PSAB | 2020 | 2,102,603,785,150 | 3,474,194,359,407 | 0.61 |
| 188 | PSAB | 2021 | 2,001,959,765,709 | 3,038,157,400,740 | 0.66 |
| 189 | PSAB | 2022 | 1,608,489,448,653 | 3,469,277,897,998 | 0.46 |
| 190 | PSAB | 2023 | 2,008,944,842,620 | 3,415,042,818,472 | 0.59 |
| 191 | PTBA | 2019 | 11,679,884,000,000 | 4,691,251,000,000 | 2.49 |
| 192 | PTBA | 2020 | 8,364,356,000,000 | 3,872,457,000,000 | 2.16 |
| 193 | PTBA | 2021 | 18,211,500,000,000 | 7,500,647,000,000 | 2.43 |
| 194 | PTBA | 2022 | 24,432,148,000,000 | 10,701,780,000,000 | 2.28 |
| 195 | PTBA | 2023 | 15,148,356,000,000 | 9,968,101,000,000 | 1.52 |
| 196 | PTRO | 2019 | 3,086,912,774,320 | 2,038,874,304,355 | 1.51 |
| 197 | PTRO | 2020 | 3,131,508,580,070 | 1,912,328,367,890 | 1.64 |
| 198 | PTRO | 2021 | 3,307,569,628,005 | 2,388,331,787,895 | 1.38 |
| 199 | PTRO | 2022 | 4,053,139,343,000 | 3,490,976,327,000 | 1.16 |
| 200 | PTRO | 2023 | 5,102,618,154,000 | 4,395,950,866,000 | 1.16 |
| 201 | RAJA | 2019 | 984,042,580,059 | 326,902,094,418 | 3.01 |
| 202 | RAJA | 2020 | 867,556,175,805 | 307,596,109,568 | 2.82 |
| 203 | RAJA | 2021 | 926,527,204,121 | 281,116,507,037 | 3.30 |
| 204 | RAJA | 2022 | 921,808,771,861 | 424,082,087,008 | 2.17 |
| 205 | RAJA | 2023 | 1,301,398,972,138 | 910,719,616,956 | 1.43 |
| 206 | RUIS | 2019 | 611,756,617,722 | 591,403,183,354 | 1.03 |
| 207 | RUIS | 2020 | 665,500,151,752 | 620,170,304,014 | 1.07 |
| 208 | RUIS | 2021 | 705,432,871,300 | 614,886,507,245 | 1.15 |
| 209 | RUIS | 2022 | 712,548,890,131 | 565,502,281,144 | 1.26 |
| 210 | RUIS | 2023 | 844,576,043,342 | 617,852,302,675 | 1.37 |
| 211 | SHIP | 2019 | 476,714,740,513 | 540,130,207,856 | 0.88 |
| 212 | SHIP | 2020 | 666,694,952,293 | 701,515,258,781 | 0.95 |
| 213 | SHIP | 2021 | 695,607,515,622 | 749,273,828,456 | 0.93 |
| 214 | SHIP | 2022 | 869,578,611,275 | 900,419,803,091 | 0.97 |
| 215 | SHIP | 2023 | 1,069,150,595,764 | 936,209,725,362 | 1.14 |
| 216 | SMMT | 2019 | 85,378,192,680 | 139,763,286,351 | 0.61 |

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|-------------------|-------------------|------------|
| 217 | SMMT | 2020 | 93,577,946,345 | 160,127,033,037 | 0.58 |
| 218 | SMMT | 2021 | 237,930,057,104 | 111,872,346,585 | 2.13 |
| 219 | SMMT | 2022 | 171,801,416,368 | 159,985,988,549 | 1.07 |
| 220 | SMMT | 2023 | 188,675,899,475 | 175,199,888,029 | 1.08 |
| 221 | SMRU | 2019 | 266,422,913,179 | 233,400,194,285 | 1.14 |
| 222 | SMRU | 2020 | 155,039,529,753 | 327,120,710,729 | 0.47 |
| 223 | SMRU | 2021 | 165,378,703,034 | 710,531,093,707 | 0.23 |
| 224 | SMRU | 2022 | 125,400,934,643 | 661,317,937,432 | 0.19 |
| 225 | SMRU | 2023 | 84,928,603,967 | 662,681,316,371 | 0.13 |
| 226 | SOCI | 2019 | 1,610,439,931,107 | 559,724,014,224 | 2.88 |
| 227 | SOCI | 2020 | 1,561,510,514,637 | 608,326,637,967 | 2.57 |
| 228 | SOCI | 2021 | 1,505,979,470,925 | 602,999,338,725 | 2.50 |
| 229 | SOCI | 2022 | 1,210,563,635,052 | 974,732,401,870 | 1.24 |
| 230 | SOCI | 2023 | 1,210,563,635,052 | 936,209,725,362 | 1.29 |
| 231 | SURE | 2019 | 341,114,038,281 | 701,238,614,733 | 0.49 |
| 232 | SURE | 2020 | 540,587,740,453 | 76,899,627,855 | 7.03 |
| 233 | SURE | 2021 | 425,376,340,489 | 58,478,126,138 | 7.27 |
| 234 | SURE | 2022 | 354,832,585,516 | 80,241,436,430 | 4.42 |
| 235 | SURE | 2023 | 219,777,659,145 | 95,963,679,228 | 2.29 |
| 236 | TAMU | 2019 | 76,087,401,086 | 326,083,186,214 | 0.23 |
| 237 | TAMU | 2020 | 118,608,211,270 | 79,586,799,567 | 1.49 |
| 238 | TAMU | 2021 | 129,285,689,627 | 64,957,718,947 | 1.99 |
| 239 | TAMU | 2022 | 152,615,240,360 | 96,927,170,009 | 1.57 |
| 240 | TAMU | 2023 | 193,533,436,714 | 159,721,934,720 | 1.21 |
| 241 | TCPI | 2019 | 972,877,000,000 | 976,285,000,000 | 1.00 |
| 242 | TCPI | 2020 | 771,851,000,000 | 936,229,000,000 | 0.82 |
| 243 | TCPI | 2021 | 762,722,000,000 | 954,930,000,000 | 0.80 |
| 244 | TCPI | 2022 | 702,956,000,000 | 859,876,000,000 | 0.82 |
| 245 | TCPI | 2023 | 800,686,000,000 | 889,080,000,000 | 0.90 |
| 246 | TEBE | 2019 | 161,552,193,000 | 120,301,292,000 | 1.34 |
| 247 | TEBE | 2020 | 82,923,190,000 | 78,671,662,000 | 1.05 |
| 248 | TEBE | 2021 | 291,282,052,000 | 116,195,378,000 | 2.51 |
| 249 | TEBE | 2022 | 454,419,703,000 | 235,004,803,000 | 1.93 |
| 250 | TEBE | 2023 | 449,977,658,000 | 47,641,053,000 | 9.45 |
| 251 | TOBA | 2019 | 1,175,172,807,987 | 1,277,915,441,765 | 0.92 |
| 252 | TOBA | 2020 | 992,419,251,542 | 1,355,788,257,585 | 0.73 |
| 253 | TOBA | 2021 | 2,982,488,961,008 | 1,713,617,905,418 | 1.74 |
| 254 | TOBA | 2022 | 4,110,125,960,208 | 2,075,010,548,806 | 1.98 |

| NO. | KODE | TAHUN | ASET LANCAR | UTANG LANCAR | LIKUIDITAS |
|-----|------|-------|-------------------|-------------------|------------|
| 255 | TOBA | 2023 | 3,844,620,067,154 | 2,397,814,199,260 | 1.60 |
| 256 | TPMA | 2019 | 264,278,581,230 | 313,735,896,542 | 0.84 |
| 257 | TPMA | 2020 | 258,588,001,700 | 236,460,281,431 | 1.09 |
| 258 | TPMA | 2021 | 295,614,187,111 | 216,040,740,612 | 1.37 |
| 259 | TPMA | 2022 | 416,118,063,755 | 250,565,947,884 | 1.66 |
| 260 | TPMA | 2023 | 457,713,916,912 | 257,569,220,154 | 1.78 |
| 261 | WINS | 2019 | 494,085,352,955 | 839,233,141,981 | 0.59 |
| 262 | WINS | 2020 | 633,150,217,827 | 502,817,813,561 | 1.26 |
| 263 | WINS | 2021 | 608,762,969,438 | 275,593,018,009 | 2.21 |
| 264 | WINS | 2022 | 634,210,681,380 | 247,736,806,189 | 2.56 |
| 265 | WINS | 2023 | 699,326,281,332 | 3,148,283,578,040 | 0.22 |

Sumber: Laporan Keuangan

LAMPIRAN VI
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL LEVERAGE (X3)

| NO. | KODE | TAHUN | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|-----|------|-------|--------------------|---------------------|----------|
| 1 | ADRO | 2019 | 44,951,818,878,550 | 55,373,193,811,975 | 0.81 |
| 2 | ADRO | 2020 | 34,273,074,609,260 | 55,738,945,728,570 | 0.61 |
| 3 | ADRO | 2021 | 44,642,308,692,105 | 63,615,719,026,575 | 0.70 |
| 4 | ADRO | 2022 | 66,934,917,339,000 | 102,681,554,078,000 | 0.65 |
| 5 | ADRO | 2023 | 10,624,420,744,202 | 16,776,951,089,590 | 0.63 |
| 6 | AIMS | 2019 | 3,892,950,212 | 13,638,641,403 | 0.29 |
| 7 | AIMS | 2020 | 8,006,616,589 | 12,775,577,887 | 0.63 |
| 8 | AIMS | 2021 | 8,151,909,969 | 15,390,309,555 | 0.53 |
| 9 | AIMS | 2022 | 13,728,608,618 | 15,580,234,512 | 0.88 |
| 10 | AIMS | 2023 | 2,066,468,834 | 1,820,455,143 | 1.14 |
| 11 | AKRA | 2019 | 11,342,184,833,000 | 10,066,861,340,000 | 1.13 |
| 12 | AKRA | 2020 | 8,127,216,543,000 | 10,556,356,272,000 | 0.77 |
| 13 | AKRA | 2021 | 12,209,620,623,000 | 11,298,965,113,000 | 1.08 |
| 14 | AKRA | 2022 | 14,032,797,261,000 | 13,154,810,775,000 | 1.07 |
| 15 | AKRA | 2023 | 16,211,665,604 | 14,042,957,513 | 1.15 |
| 16 | APEX | 2019 | 8,462,488,648,992 | (636,695,155,932) | (13.29) |
| 17 | APEX | 2020 | 9,629,040,871,809 | (2,176,024,985,271) | (4.43) |
| 18 | APEX | 2021 | 6,178,037,733,868 | 782,560,357,112 | 7.89 |
| 19 | APEX | 2022 | 2,955,776,650,101 | 1,787,193,672,072 | 1.65 |
| 20 | APEX | 2023 | 3,108,101,435,858 | 1,049,528,925,720 | 2.96 |
| 21 | ARII | 2019 | 4,419,046,083,470 | 1,049,528,925,720 | 4.21 |
| 22 | ARII | 2020 | 4,691,155,402,940 | 397,958,611,070 | 11.79 |
| 23 | ARII | 2021 | 4,714,293,754,935 | 557,675,522,415 | 8.45 |
| 24 | ARII | 2022 | 5,954,057,652,000 | 1,104,835,323,000 | 5.39 |
| 25 | ARII | 2023 | 7,381,136,914 | 1,148,358,586 | 6.43 |
| 26 | BBRM | 2019 | 823,832,969,195 | 253,479,307,476 | 3.25 |
| 27 | BBRM | 2020 | 423,465,650,752 | 101,428,949,905 | 4.17 |
| 28 | BBRM | 2021 | 364,442,659,044 | 115,659,446,226 | 3.15 |
| 29 | BBRM | 2022 | 130,490,218,100 | 404,504,951,894 | 0.32 |
| 30 | BBRM | 2023 | 81,174,275,318 | 481,041,824,472 | 0.17 |

| NO | KODE | TAHU N | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|----|------|--------|--------------------|---------------------|----------|
| 31 | BIPI | 2019 | 12,373,005,223,706 | 5,052,619,152,759 | 2.45 |
| 32 | BIPI | 2020 | 13,514,261,268,131 | 5,438,429,173,907 | 2.48 |
| 33 | BIPI | 2021 | 7,815,448,156,376 | 5,787,190,086,498 | 1.35 |
| 34 | BIPI | 2022 | 9,345,335,006,791 | 8,435,101,623,853 | 1.11 |
| 35 | BIPI | 2023 | 19,129,511,203,990 | 9,273,374,904,090 | 2.06 |
| 36 | BSSR | 2019 | 1,117,121,710,671 | 2,367,586,615,446 | 0.47 |
| 37 | BSSR | 2020 | 1,029,210,097,754 | 2,685,255,066,605 | 0.38 |
| 38 | BSSR | 2021 | 2,607,014,177,940 | 3,604,531,779,480 | 0.72 |
| 39 | BSSR | 2022 | 2,900,063,351,131 | 3,468,335,862,794 | 0.84 |
| 40 | BSSR | 2023 | 2,682,425,128,306 | 3,919,017,680,520 | 0.68 |
| 41 | BUMI | 2019 | 44,384,103,210,550 | 5,825,615,729,639 | 7.62 |
| 42 | BUMI | 2020 | 46,488,859,442,852 | 1,870,860,062,235 | 24.85 |
| 43 | BUMI | 2021 | 51,045,090,893,834 | 9,224,151,009,036 | 5.53 |
| 44 | BUMI | 2022 | 26,263,513,399,817 | 44,337,953,469,522 | 0.59 |
| 45 | BUMI | 2023 | 23,193,402,962,359 | 44,845,931,021,122 | 0.52 |
| 46 | BYAN | 2019 | 9,160,205,698,760 | 8,605,836,441,264 | 1.06 |
| 47 | BYAN | 2020 | 10,694,009,243,896 | 12,152,220,290,039 | 0.88 |
| 48 | BYAN | 2021 | 8,144,831,056,802 | 26,581,820,365,138 | 0.31 |
| 49 | BYAN | 2022 | 30,678,097,810,458 | 31,387,915,594,857 | 0.98 |
| 50 | BYAN | 2023 | 23,685,437,085,468 | 55,667,096,866,192 | 0.43 |
| 51 | CNKO | 2019 | 2,314,994,107,000 | (679,839,769,000) | (3.41) |
| 52 | CNKO | 2020 | 2,260,164,528,000 | (1,149,951,288,000) | (1.97) |
| 53 | CNKO | 2021 | 2,431,647,038,000 | (1,224,804,402,000) | (1.99) |
| 54 | CNKO | 2022 | 2,190,849,128,000 | (1,284,956,578,000) | (1.70) |
| 55 | CNKO | 2023 | 2,303,406,754,000 | (1,326,954,810,000) | (1.74) |
| 56 | DEWA | 2019 | 4,382,369,157,541 | 3,256,491,606,949 | 1.35 |
| 57 | DEWA | 2020 | 3,966,881,535,226 | 3,799,892,268,191 | 1.04 |
| 58 | DEWA | 2021 | 4,175,737,058,284 | 3,864,798,716,061 | 1.08 |
| 59 | DEWA | 2022 | 4,622,759,324,930 | 3,997,376,802,095 | 1.16 |
| 60 | DEWA | 2023 | 4,848,304,165,000 | 3,289,314,890,000 | 1.47 |
| 61 | DOID | 2019 | 12,529,534,793,713 | 3,900,218,581,934 | 3.21 |
| 62 | DOID | 2020 | 10,024,685,654,662 | 3,719,932,983,652 | 2.69 |
| 63 | DOID | 2021 | 19,552,847,773,253 | 3,790,649,489,122 | 5.16 |
| 64 | DOID | 2022 | 20,684,049,697,656 | 4,030,726,301,861 | 5.13 |
| 65 | DOID | 2023 | 25,891,434,591,816 | 4,405,840,975,632 | 5.88 |
| 66 | DSSA | 2019 | 28,926,106,178,504 | 22,771,356,979,025 | 1.27 |

| NO . | KODE | TAHU N | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|------|------|--------|--------------------|--------------------|----------|
| 67 | DSSA | 2020 | 18,496,179,388,102 | 22,411,588,036,362 | 0.83 |
| 68 | DSSA | 2021 | 17,976,997,681,870 | 24,973,744,667,717 | 0.72 |
| 69 | DSSA | 2022 | 54,101,991,174,830 | 47,066,900,115,228 | 1.15 |
| 70 | DSSA | 2023 | 23,078,012,897,870 | 44,845,931,021,122 | 0.51 |
| 71 | DWGL | 2019 | 910,429,246,000 | (46,541,214,000) | (19.56) |
| 72 | DWGL | 2020 | 756,217,646,000 | (52,545,229,000) | (14.39) |
| 73 | DWGL | 2021 | 1,109,292,094,000 | 136,413,748,000 | 8.13 |
| 74 | DWGL | 2022 | 1,279,540,547,000 | 141,694,445,000 | 9.03 |
| 75 | DWGL | 2023 | 1,687,824,079,000 | 156,415,337,000 | 10.79 |
| 76 | ELSA | 2019 | 3,228,339,000,000 | 3,576,698,000,000 | 0.90 |
| 77 | ELSA | 2020 | 3,821,876,000,000 | 3,740,946,000,000 | 1.02 |
| 78 | ELSA | 2021 | 3,456,723,000,000 | 3,778,134,000,000 | 0.91 |
| 79 | ELSA | 2022 | 4,718,878,000,000 | 4,117,211,000,000 | 1.15 |
| 80 | ELSA | 2023 | 5,185,414,000,000 | 4,416,068,000,000 | 1.17 |
| 81 | ENRG | 2019 | 7,968,998,276,119 | 1,474,924,321,302 | 5.40 |
| 82 | ENRG | 2020 | 8,920,619,322,128 | 2,992,721,903,802 | 2.98 |
| 83 | ENRG | 2021 | 8,776,562,429,787 | 6,406,266,350,294 | 1.37 |
| 84 | ENRG | 2022 | 10,687,706,164,527 | 8,100,305,499,452 | 1.32 |
| 85 | ENRG | 2023 | 12,665,385,304,848 | 9,456,467,284,754 | 1.34 |
| 86 | FIRE | 2019 | 203,584,653,001 | 339,672,393,223 | 0.60 |
| 87 | FIRE | 2020 | 152,354,623,294 | 352,947,426,518 | 0.43 |
| 88 | FIRE | 2021 | 186,847,898,731 | 307,404,859,003 | 0.61 |
| 89 | FIRE | 2022 | 150,233,481,432 | 214,090,733,539 | 0.70 |
| 90 | FIRE | 2023 | 205,292,154,161 | 213,520,570,275 | 0.96 |
| 91 | GEMS | 2019 | 5,871,494,773,353 | 4,980,271,497,345 | 1.18 |
| 92 | GEMS | 2020 | 6,548,717,153,621 | 4,928,775,990,293 | 1.33 |
| 93 | GEMS | 2021 | 7,315,760,158,000 | 4,513,629,351,187 | 1.62 |
| 94 | GEMS | 2022 | 8,979,918,097,615 | 8,781,746,416,109 | 1.02 |
| 95 | GEMS | 2023 | 10,540,449,259,664 | 10,770,803,637,845 | 0.98 |
| 96 | HITS | 2019 | 1,958,798,524,222 | 874,890,456,995 | 2.24 |
| 97 | HITS | 2020 | 2,185,794,723,804 | 959,282,983,916 | 2.28 |
| 98 | HITS | 2021 | 2,283,794,446,037 | 906,513,654,667 | 2.52 |
| 99 | HITS | 2022 | 2,361,799,137,758 | 1,255,078,658,911 | 1.88 |
| 100 | HITS | 2023 | 2,651,003,081,040 | 1,742,158,288,408 | 1.52 |
| 101 | HRUM | 2019 | 659,163,985,433 | 5,554,612,412,131 | 0.12 |
| 102 | HRUM | 2020 | 619,288,679,318 | 6,414,908,570,873 | 0.10 |

| NO. | KODE | TAHUN | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|----------|
| 103 | HRUM | 2021 | 3,184,633,574,258 | 9,295,859,836,588 | 0.34 |
| 104 | HRUM | 2022 | 4,507,456,144,581 | 15,609,438,776,155 | 0.29 |
| 105 | HRUM | 2023 | 7,408,446,524,204 | 18,985,831,912,900 | 0.39 |
| 106 | IATA | 2019 | 351,691,812,239 | 497,677,483,855 | 0.71 |
| 107 | IATA | 2020 | 548,852,558,165 | 211,271,140,352 | 2.60 |
| 108 | IATA | 2021 | 1,046,767,999,783 | 379,349,402,954 | 2.76 |
| 109 | IATA | 2022 | 1,650,698,332,999 | 1,185,443,546,884 | 1.39 |
| 110 | IATA | 2023 | 2,299,940,634,414 | 1,666,962,126,784 | 1.38 |
| 111 | INDY | 2019 | 35,730,988,214,091 | 14,537,312,633,289 | 2.46 |
| 112 | INDY | 2020 | 37,045,462,187,642 | 12,233,234,078,857 | 3.03 |
| 113 | INDY | 2021 | 40,063,990,507,101 | 12,609,714,704,453 | 3.18 |
| 114 | INDY | 2022 | 35,452,924,480,749 | 21,082,276,611,953 | 1.68 |
| 115 | INDY | 2023 | 28,056,665,360,280 | 22,368,581,944,235 | 1.25 |
| 116 | INPS | 2019 | 337,880,342,146 | 140,907,844,369 | 2.40 |
| 117 | INPS | 2020 | 330,546,316,885 | 123,348,926,996 | 2.68 |
| 118 | INPS | 2021 | 321,775,691,609 | 93,728,111,659 | 3.43 |
| 119 | INPS | 2022 | 291,142,538,383 | 19,348,781,292 | 15.05 |
| 120 | INPS | 2023 | 272,388,707,110 | 20,897,336,277 | 13.03 |
| 121 | ITMA | 2019 | 494,069,520 | 1,747,197,551,221 | 0.00 |
| 122 | ITMA | 2020 | 3,565,815,789 | 2,256,295,586,931 | 0.00 |
| 123 | ITMA | 2021 | 153,037,932,426 | 2,457,814,051,368 | 0.06 |
| 124 | ITMA | 2022 | 151,893,753,776 | 3,296,026,464,411 | 0.05 |
| 125 | ITMA | 2023 | 243,907,029,018 | 3,419,952,446,184 | 0.07 |
| 126 | ITMG | 2019 | 4,511,932,598,880 | 12,294,952,387,325 | 0.37 |
| 127 | ITMG | 2020 | 4,405,543,156,695 | 11,936,924,681,450 | 0.37 |
| 128 | ITMG | 2021 | 6,630,521,243,400 | 17,145,051,378,795 | 0.39 |
| 129 | ITMG | 2022 | 10,852,769,707,000 | 30,679,854,680,000 | 0.35 |
| 130 | ITMG | 2023 | 6,453,599,734,000 | 28,906,383,480,000 | 0.22 |
| 131 | KKGI | 2019 | 458,336,472,020 | 1,298,118,578,589 | 0.35 |
| 132 | KKGI | 2020 | 344,694,261,524 | 1,188,354,513,633 | 0.29 |
| 133 | KKGI | 2021 | 474,610,664,427 | 1,411,499,335,067 | 0.34 |
| 134 | KKGI | 2022 | 743,219,684,126 | 1,933,955,674,264 | 0.38 |
| 135 | KKGI | 2023 | 989,048,184,286 | 2,252,023,698,434 | 0.44 |
| 136 | KOPI | 2019 | 62,163,489,780 | 86,632,001,447 | 0.72 |
| 137 | KOPI | 2020 | 98,039,065,745 | 87,365,054,062 | 1.12 |
| 138 | KOPI | 2021 | 49,549,776,710 | 89,630,955,007 | 0.55 |

| NO. | KODE | TAHUN | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|----------|
| 139 | KOPI | 2022 | 159,714,360,685 | 97,878,113,372 | 1.63 |
| 140 | KOPI | 2023 | 244,807,247,098 | 100,433,349,875 | 2.44 |
| 141 | LEAD | 2019 | 1,534,876,589,567 | 563,303,489,014 | 2.72 |
| 142 | LEAD | 2020 | 1,459,304,621,285 | 532,944,905,315 | 2.74 |
| 143 | LEAD | 2021 | 1,447,336,426,271 | 502,197,645,244 | 2.88 |
| 144 | LEAD | 2022 | 1,645,609,165,727 | 458,579,871,119 | 3.59 |
| 145 | LEAD | 2023 | 1,708,356,047,240 | 384,985,320,962 | 4.44 |
| 146 | MBAP | 2019 | 651,775,017,433 | 2,024,547,789,592 | 0.32 |
| 147 | MBAP | 2020 | 617,135,239,995 | 1,949,596,273,581 | 0.32 |
| 148 | MBAP | 2021 | 823,846,373,966 | 2,853,567,858,727 | 0.29 |
| 149 | MBAP | 2022 | 885,372,315,041 | 3,936,930,670,560 | 0.22 |
| 150 | MBAP | 2023 | 916,593,130,186 | 2,792,596,375,114 | 0.33 |
| 151 | MBSS | 2019 | 642,985,578,784 | 2,389,316,124,323 | 0.27 |
| 152 | MBSS | 2020 | 536,748,968,744 | 2,211,739,046,851 | 0.24 |
| 153 | MBSS | 2021 | 121,744,577,561 | 2,412,988,414,500 | 0.05 |
| 154 | MBSS | 2022 | 391,469,757,633 | 2,927,674,842,799 | 0.13 |
| 155 | MBSS | 2023 | 585,926,238,650 | 3,407,188,571,332 | 0.17 |
| 156 | MEDC | 2019 | 64,677,136,611,386 | 18,694,466,451,552 | 3.46 |
| 157 | MEDC | 2020 | 66,116,336,314,350 | 17,114,800,970,040 | 3.86 |
| 158 | MEDC | 2021 | 63,561,963,090,120 | 17,541,408,108,691 | 3.62 |
| 159 | MEDC | 2022 | 81,555,584,047,231 | 27,490,226,501,575 | 2.97 |
| 160 | MEDC | 2023 | 87,932,921,116,874 | 32,770,006,422,704 | 2.68 |
| 161 | MITI | 2019 | 68,801,967,457 | (11,638,100,033) | (5.91) |
| 162 | MITI | 2020 | 36,588,443,043 | (8,982,366,108) | (4.07) |
| 163 | MITI | 2021 | 21,079,626,913 | 57,012,055,057 | 0.37 |
| 164 | MITI | 2022 | 81,035,237,770 | 393,997,822,554 | 0.21 |
| 165 | MITI | 2023 | 59,091,926,505 | 435,796,067,440 | 0.14 |
| 166 | MYOH | 2019 | 526,608,894,907 | 1,700,078,384,950 | 0.31 |
| 167 | MYOH | 2020 | 311,172,447,691 | 1,820,218,764,049 | 0.17 |
| 168 | MYOH | 2021 | 333,309,887,561 | 2,006,372,812,231 | 0.17 |
| 169 | MYOH | 2022 | 327,927,324,830 | 2,338,292,099,955 | 0.14 |
| 170 | MYOH | 2023 | 1,123,375,107,808 | 2,702,371,185,852 | 0.42 |
| 171 | PGAS | 2019 | 57,541,990,731,836 | 44,960,032,718,285 | 1.28 |
| 172 | PGAS | 2020 | 64,580,435,944,438 | 41,686,479,826,969 | 1.55 |
| 173 | PGAS | 2021 | 60,301,162,494,658 | 46,872,604,942,725 | 1.29 |
| 174 | PGAS | 2022 | 59,039,848,470,464 | 54,142,493,906,378 | 1.09 |

| NO. | KODE | TAHUN | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|-----|------|-------|--------------------|--------------------|----------|
| 175 | PGAS | 2023 | 49,436,892,724,580 | 57,219,999,411,398 | 0.86 |
| 176 | PKPK | 2019 | 57,327,332,000 | 14,328,227,000 | 4.00 |
| 177 | PKPK | 2020 | 28,264,222,000 | 40,391,502,000 | 0.70 |
| 178 | PKPK | 2021 | 24,585,178,000 | 40,012,006,000 | 0.61 |
| 179 | PKPK | 2022 | 60,980,287,000 | 10,651,480,000 | 5.73 |
| 180 | PKPK | 2023 | 7,838,409,000 | 243,361,929,000 | 0.03 |
| 181 | PSSI | 2019 | 759,482,144,928 | 1,231,121,378,297 | 0.62 |
| 182 | PSSI | 2020 | 737,762,244,210 | 1,333,358,760,734 | 0.55 |
| 183 | PSSI | 2021 | 664,654,005,648 | 1,636,025,424,882 | 0.41 |
| 184 | PSSI | 2022 | 526,663,450,347 | 2,294,761,355,410 | 0.23 |
| 185 | PSSI | 2023 | 569,756,416,242 | 2,725,222,330,574 | 0.21 |
| 186 | PSAB | 2019 | 8,860,343,880,971 | 4,917,756,272,986 | 1.80 |
| 187 | PSAB | 2020 | 8,272,026,592,202 | 5,273,204,372,472 | 1.57 |
| 188 | PSAB | 2021 | 6,308,403,192,835 | 5,689,601,764,345 | 1.11 |
| 189 | PSAB | 2022 | 6,721,487,313,664 | 5,992,780,059,085 | 1.12 |
| 190 | PSAB | 2023 | 7,686,085,101,802 | 6,189,388,529,840 | 1.24 |
| 191 | PTBA | 2019 | 7,675,226,000,000 | 18,422,826,000,000 | 0.42 |
| 192 | PTBA | 2020 | 7,117,559,000,000 | 16,939,196,000,000 | 0.42 |
| 193 | PTBA | 2021 | 11,869,979,000,000 | 24,253,724,000,000 | 0.49 |
| 194 | PTBA | 2022 | 16,443,161,000,000 | 28,916,046,000,000 | 0.57 |
| 195 | PTBA | 2023 | 17,201,993,000,000 | 21,563,196,000,000 | 0.80 |
| 196 | PTRO | 2019 | 4,705,226,073,405 | 2,954,839,325,815 | 1.59 |
| 197 | PTRO | 2020 | 4,206,789,531,240 | 3,264,462,357,200 | 1.29 |
| 198 | PTRO | 2021 | 3,888,489,359,565 | 3,713,123,288,115 | 1.05 |
| 199 | PTRO | 2022 | 4,694,586,599,000 | 4,687,696,421,000 | 1.00 |
| 200 | PTRO | 2023 | 7,956,795,030,000 | 3,808,252,060,000 | 2.09 |
| 201 | RAJA | 2019 | 802,627,208,484 | 1,705,671,315,301 | 0.47 |
| 202 | RAJA | 2020 | 612,121,291,551 | 1,738,393,697,658 | 0.35 |
| 203 | RAJA | 2021 | 1,718,971,279,368 | 1,785,298,751,450 | 0.96 |
| 204 | RAJA | 2022 | 2,004,899,322,333 | 2,093,098,146,992 | 0.96 |
| 205 | RAJA | 2023 | 2,813,898,618,404 | 2,497,712,426,332 | 1.13 |
| 206 | RUIS | 2019 | 818,355,397,777 | 433,002,009,239 | 1.89 |
| 207 | RUIS | 2020 | 888,702,914,518 | 456,448,592,739 | 1.95 |
| 208 | RUIS | 2021 | 809,598,198,146 | 487,172,457,446 | 1.66 |
| 209 | RUIS | 2022 | 743,817,825,130 | 523,731,475,008 | 1.42 |
| 210 | RUIS | 2023 | 792,253,377,478 | 549,475,940,532 | 1.44 |

| NO. | KODE | TAHUN | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|-----|------|-------|-------------------|-------------------|----------|
| 211 | SHIP | 2019 | 1,744,594,268,312 | 1,589,200,340,907 | 1.10 |
| 212 | SHIP | 2020 | 2,251,880,847,311 | 1,902,944,322,169 | 1.18 |
| 213 | SHIP | 2021 | 2,491,498,805,858 | 2,152,581,884,244 | 1.16 |
| 214 | SHIP | 2022 | 3,257,982,315,122 | 2,708,871,986,255 | 1.20 |
| 215 | SHIP | 2023 | 3,825,709,832,188 | 3,159,192,281,560 | 1.21 |
| 216 | SMMT | 2019 | 287,067,420,462 | 584,445,919,301 | 0.49 |
| 217 | SMMT | 2020 | 317,228,386,339 | 564,557,831,801 | 0.56 |
| 218 | SMMT | 2021 | 233,792,851,055 | 817,847,583,715 | 0.29 |
| 219 | SMMT | 2022 | 165,956,607,186 | 1,016,896,178,133 | 0.16 |
| 220 | SMMT | 2023 | 208,339,830,993 | 799,523,779,947 | 0.26 |
| 221 | SMRU | 2019 | 901,770,129,259 | 773,800,538,042 | 1.17 |
| 222 | SMRU | 2020 | 841,406,041,966 | 447,211,599,939 | 1.88 |
| 223 | SMRU | 2021 | 817,496,144,035 | 211,965,127,668 | 3.86 |
| 224 | SMRU | 2022 | 740,879,938,141 | 195,150,556,330 | 3.80 |
| 225 | SMRU | 2023 | 717,048,120,011 | 111,358,275,632 | 6.44 |
| 226 | SOCI | 2019 | 5,107,596,174,504 | 4,858,456,680,486 | 1.05 |
| 227 | SOCI | 2020 | 4,324,524,702,957 | 5,226,524,355,609 | 0.83 |
| 228 | SOCI | 2021 | 3,790,581,980,526 | 5,321,008,159,803 | 0.71 |
| 229 | SOCI | 2022 | 3,584,419,996,640 | 6,182,334,220,890 | 0.58 |
| 230 | SOCI | 2023 | 3,825,709,832,188 | 6,182,334,220,890 | 0.62 |
| 231 | SURE | 2019 | 786,290,965,670 | 123,672,916,645 | 6.36 |
| 232 | SURE | 2020 | 489,681,358,937 | 604,315,136,804 | 0.81 |
| 233 | SURE | 2021 | 462,650,891,479 | 534,788,739,376 | 0.87 |
| 234 | SURE | 2022 | 508,348,228,512 | 453,034,199,040 | 1.12 |
| 235 | SURE | 2023 | 95,963,679,228 | 463,471,811,949 | 0.21 |
| 236 | TAMU | 2019 | 644,303,171,642 | 572,057,090,872 | 1.13 |
| 237 | TAMU | 2020 | 589,740,104,343 | 567,162,392,100 | 1.04 |
| 238 | TAMU | 2021 | 497,290,177,699 | 510,682,951,640 | 0.97 |
| 239 | TAMU | 2022 | 507,296,355,545 | 486,559,043,450 | 1.04 |
| 240 | TAMU | 2023 | 489,084,569,018 | 908,299,195,836 | 0.54 |
| 241 | TCPI | 2019 | 1,638,619,000,000 | 1,438,916,000,000 | 1.14 |
| 242 | TCPI | 2020 | 1,320,653,000,000 | 1,431,558,000,000 | 0.92 |
| 243 | TCPI | 2021 | 1,307,023,000,000 | 1,540,273,000,000 | 0.85 |
| 244 | TCPI | 2022 | 1,161,845,000,000 | 1,648,024,000,000 | 0.70 |
| 245 | TCPI | 2023 | 1,413,313,000,000 | 2,095,940,000,000 | 0.67 |
| 246 | TEBE | 2019 | 239,335,456,000 | 659,578,434,000 | 0.36 |

| NO. | KODE | TAHUN | TOTAL DEBT | TOTAL EQUITY | LEVERAGE |
|-----|------|-------|-------------------|-------------------|----------|
| 247 | TEBE | 2020 | 178,659,945,000 | 655,378,970,000 | 0.27 |
| 248 | TEBE | 2021 | 175,196,520,000 | 813,864,394,000 | 0.22 |
| 249 | TEBE | 2022 | 248,193,270,000 | 1,054,312,117,000 | 0.24 |
| 250 | TEBE | 2023 | 63,811,093,000 | 1,087,089,561,000 | 0.06 |
| 251 | TOBA | 2019 | 5,150,330,262,172 | 3,671,809,889,886 | 1.40 |
| 252 | TOBA | 2020 | 6,783,909,733,623 | 4,103,345,681,371 | 1.65 |
| 253 | TOBA | 2021 | 7,189,817,111,216 | 5,054,442,962,090 | 1.42 |
| 254 | TOBA | 2022 | 7,481,966,641,984 | 6,665,386,619,183 | 1.12 |
| 255 | TOBA | 2023 | 8,471,313,641,446 | 6,847,639,718,490 | 1.24 |
| 256 | TPMA | 2019 | 452,852,358,736 | 1,098,997,232,827 | 0.41 |
| 257 | TPMA | 2020 | 377,414,896,968 | 1,086,138,292,874 | 0.35 |
| 258 | TPMA | 2021 | 316,641,506,563 | 1,099,648,275,939 | 0.29 |
| 259 | TPMA | 2022 | 291,824,837,140 | 1,397,395,804,624 | 0.21 |
| 260 | TPMA | 2023 | 402,156,637,862 | 1,495,373,728,424 | 0.27 |
| 261 | WINS | 2019 | 1,285,913,093,070 | 2,157,973,666,873 | 0.60 |
| 262 | WINS | 2020 | 1,126,976,245,855 | 1,980,545,221,662 | 0.57 |
| 263 | WINS | 2021 | 600,951,916,334 | 2,196,936,215,877 | 0.27 |
| 264 | WINS | 2022 | 532,294,707,879 | 2,447,876,165,137 | 0.22 |
| 265 | WINS | 2023 | 531,340,586,716 | 2,616,942,991,324 | 0.20 |

Sumber: Laporan Keuangan

LAMPIRAN VII
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL NILAI PERUSAHAAN (Y)

| NO. | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|-----|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 1 | ADRO | 2019 | 1,555 | 1,620 | 0.96 |
| 2 | ADRO | 2020 | 1,430 | 1,607 | 0.89 |
| 3 | ADRO | 2021 | 2,250 | 1,844 | 1.22 |
| 4 | ADRO | 2022 | 3,850 | 2,939 | 1.31 |
| 5 | ADRO | 2023 | 2,380 | 3,260 | 0.73 |
| 6 | AIMS | 2019 | 180 | 62 | 2.90 |
| 7 | AIMS | 2020 | 148 | 58 | 2.55 |
| 8 | AIMS | 2021 | 402 | 70 | 5.75 |
| 9 | AIMS | 2022 | 206 | 71 | 2.91 |
| 10 | AIMS | 2023 | 860 | 8 | 103.99 |
| 11 | AKRA | 2019 | 790 | 416 | 1.90 |
| 12 | AKRA | 2020 | 636 | 436 | 1.46 |
| 13 | AKRA | 2021 | 822 | 464 | 1.77 |
| 14 | AKRA | 2022 | 1,400 | 547 | 2.56 |
| 15 | AKRA | 2023 | 1,475 | 561 | 2.63 |
| 16 | APEX | 2019 | 346 | 293 | 1.18 |
| 17 | APEX | 2020 | 410 | 661 | 0.62 |
| 18 | APEX | 2021 | 850 | 702 | 1.21 |
| 19 | APEX | 2022 | 170 | 370 | 0.46 |
| 20 | APEX | 2023 | 166 | 353 | 0.47 |
| 21 | ARII | 2019 | 705 | 209 | 3.38 |
| 22 | ARII | 2020 | 396 | 139 | 2.84 |
| 23 | ARII | 2021 | 250 | 181 | 1.38 |
| 24 | ARII | 2022 | 296 | 305 | 0.97 |
| 25 | ARII | 2023 | 218 | 299 | 0.73 |
| 26 | BBRM | 2019 | 50 | 31 | 1.59 |
| 27 | BBRM | 2020 | 50 | 12 | 4.03 |
| 28 | BBRM | 2021 | 50 | 22 | 2.32 |
| 29 | BBRM | 2022 | 72 | 47 | 1.52 |
| 30 | BBRM | 2023 | 65 | 54 | 1.20 |

| NO . | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|------|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 31 | BIPI | 2019 | 50 | 89 | 0.56 |
| 32 | BIPI | 2020 | 50 | 94 | 0.53 |
| 33 | BIPI | 2021 | 50 | 100 | 0.50 |
| 34 | BIPI | 2022 | 158 | 114 | 1.38 |
| 35 | BIPI | 2023 | 105 | 124 | 0.85 |
| 36 | BSSR | 2019 | 1,820 | 905 | 2.01 |
| 37 | BSSR | 2020 | 1,695 | 1,009 | 1.68 |
| 38 | BSSR | 2021 | 4,090 | 1,377 | 2.97 |
| 39 | BSSR | 2022 | 4,340 | 1,315 | 3.30 |
| 40 | BSSR | 2023 | 3,860 | 1,430 | 2.70 |
| 41 | BUMI | 2019 | 66 | (41) | (1.60) |
| 42 | BUMI | 2020 | 72 | (122) | (0.59) |
| 43 | BUMI | 2021 | 67 | (92) | (0.73) |
| 44 | BUMI | 2022 | 161 | 66 | 2.43 |
| 45 | BUMI | 2023 | 85 | 64 | 1.32 |
| 46 | BYAN | 2019 | 1,590 | 248 | 6.40 |
| 47 | BYAN | 2020 | 1,548 | 347 | 4.46 |
| 48 | BYAN | 2021 | 2,700 | 785 | 3.44 |
| 49 | BYAN | 2022 | 21,000 | 886 | 23.70 |
| 50 | BYAN | 2023 | 19,900 | 871 | 22.84 |
| 51 | CNKO | 2019 | 50 | (62) | (0.81) |
| 52 | CNKO | 2020 | 50 | (114) | (0.44) |
| 53 | CNKO | 2021 | 50 | (122) | (0.41) |
| 54 | CNKO | 2022 | 50 | (128) | (0.39) |
| 55 | CNKO | 2023 | 50 | (132) | (0.38) |
| 56 | DEWA | 2019 | 50 | 147 | 0.34 |
| 57 | DEWA | 2020 | 50 | 172 | 0.29 |
| 58 | DEWA | 2021 | 50 | 179 | 0.28 |
| 59 | DEWA | 2022 | 53 | 183 | 0.29 |
| 60 | DEWA | 2023 | 60 | 150 | 0.40 |
| 61 | DOID | 2019 | 280 | 452 | 0.62 |
| 62 | DOID | 2020 | 352 | 424 | 0.83 |
| 63 | DOID | 2021 | 264 | 440 | 0.60 |
| 64 | DOID | 2022 | 304 | 461 | 0.66 |

| NO . | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|------|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 65 | DOID | 2023 | 352 | 489 | 0.72 |
| 66 | DSSA | 2019 | 13,875 | 26,683 | 0.52 |
| 67 | DSSA | 2020 | 16,000 | 24,615 | 0.65 |
| 68 | DSSA | 2021 | 49,000 | 28,324 | 1.73 |
| 69 | DSSA | 2022 | 39,800 | 41,895 | 0.95 |
| 70 | DSSA | 2023 | 80,000 | 27,682 | 2.89 |
| 71 | DWGL | 2019 | 388 | (5) | (72.66) |
| 72 | DWGL | 2020 | 164 | (6) | (27.20) |
| 73 | DWGL | 2021 | 189 | 15 | 12.80 |
| 74 | DWGL | 2022 | 172 | 15 | 11.23 |
| 75 | DWGL | 2023 | 116 | 17 | 6.86 |
| 76 | ELSA | 2019 | 306 | 494 | 0.62 |
| 77 | ELSA | 2020 | 352 | 510 | 0.69 |
| 78 | ELSA | 2021 | 276 | 521 | 0.53 |
| 79 | ELSA | 2022 | 312 | 567 | 0.55 |
| 80 | ELSA | 2023 | 388 | 606 | 0.64 |
| 81 | ENRG | 2019 | 50 | 294 | 0.17 |
| 82 | ENRG | 2020 | 129 | 430 | 0.30 |
| 83 | ENRG | 2021 | 102 | 300 | 0.34 |
| 84 | ENRG | 2022 | 294 | 368 | 0.80 |
| 85 | ENRG | 2023 | 220 | 407 | 0.54 |
| 86 | FIRE | 2019 | 326 | 230 | 1.42 |
| 87 | FIRE | 2020 | 1,320 | 239 | 5.52 |
| 88 | FIRE | 2021 | 458 | 208 | 2.20 |
| 89 | FIRE | 2022 | 163 | 146 | 1.12 |
| 90 | FIRE | 2023 | 113 | 145 | 0.78 |
| 91 | GEMS | 2019 | 2,550 | 842 | 3.03 |
| 92 | GEMS | 2020 | 2,550 | 820 | 3.11 |
| 93 | GEMS | 2021 | 7,950 | 764 | 10.40 |
| 94 | GEMS | 2022 | 7,050 | 1,463 | 4.82 |
| 95 | GEMS | 2023 | 5,800 | 1,716 | 3.38 |
| 96 | HITS | 2019 | 725 | 93 | 7.81 |
| 97 | HITS | 2020 | 486 | 101 | 4.79 |
| 98 | HITS | 2021 | 384 | 83 | 4.60 |

| NO . | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|------|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 99 | HITS | 2022 | 366 | 125 | 2.93 |
| 100 | HITS | 2023 | 376 | 140 | 2.68 |
| 101 | HRUM | 2019 | 264 | 322 | 0.82 |
| 102 | HRUM | 2020 | 596 | 380 | 1.57 |
| 103 | HRUM | 2021 | 2,065 | 495 | 4.17 |
| 104 | HRUM | 2022 | 1,620 | 848 | 1.91 |
| 105 | HRUM | 2023 | 1,335 | 1,011 | 1.32 |
| 106 | IATA | 2019 | 50 | 47 | 1.07 |
| 107 | IATA | 2020 | 50 | 19 | 2.57 |
| 108 | IATA | 2021 | 65 | 20 | 3.25 |
| 109 | IATA | 2022 | 120 | 103 | 1.17 |
| 110 | IATA | 2023 | 50 | 139 | 0.36 |
| 111 | INDY | 2019 | 1,195 | 2,255 | 0.53 |
| 112 | INDY | 2020 | 1,730 | 1,821 | 0.95 |
| 113 | INDY | 2021 | 1,545 | 2,088 | 0.74 |
| 114 | INDY | 2022 | 2,730 | 3,545 | 0.77 |
| 115 | INDY | 2023 | 1,435 | 3,679 | 0.39 |
| 116 | INPS | 2019 | 4,050 | 215 | 18.83 |
| 117 | INPS | 2020 | 3,900 | 188 | 20.74 |
| 118 | INPS | 2021 | 1,790 | 142 | 12.57 |
| 119 | INPS | 2022 | 1,180 | 29 | 40.97 |
| 120 | INPS | 2023 | 168 | 30 | 5.51 |
| 121 | ITMA | 2019 | 540 | 2,348 | 0.23 |
| 122 | ITMA | 2020 | 525 | 2,500 | 0.21 |
| 123 | ITMA | 2021 | 750 | 2,778 | 0.27 |
| 124 | ITMA | 2022 | 815 | 3,260 | 0.25 |
| 125 | ITMA | 2023 | 690 | 3,286 | 0.21 |
| 126 | ITMG | 2019 | 11,475 | 10,929 | 1.05 |
| 127 | ITMG | 2020 | 13,850 | 10,492 | 1.32 |
| 128 | ITMG | 2021 | 20,400 | 15,338 | 1.33 |
| 129 | ITMG | 2022 | 39,025 | 26,914 | 1.45 |
| 130 | ITMG | 2023 | 25,650 | 24,429 | 1.05 |
| 131 | KKGI | 2019 | 236 | 254 | 0.93 |
| 132 | KKGI | 2020 | 266 | 233 | 1.14 |

| NO . | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|------|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 133 | KKGI | 2021 | 264 | 281 | 0.94 |
| 134 | KKGI | 2022 | 400 | 381 | 1.05 |
| 135 | KKGI | 2023 | 368 | 428 | 0.86 |
| 136 | KOPI | 2019 | 620 | 123 | 5.03 |
| 137 | KOPI | 2020 | 505 | 124 | 4.06 |
| 138 | KOPI | 2021 | 645 | 127 | 5.06 |
| 139 | KOPI | 2022 | 620 | 139 | 4.45 |
| 140 | KOPI | 2023 | 352 | 143 | 2.47 |
| 141 | LEAD | 2019 | 50 | 139 | 0.36 |
| 142 | LEAD | 2020 | 50 | 128 | 0.39 |
| 143 | LEAD | 2021 | 56 | 124 | 0.45 |
| 144 | LEAD | 2022 | 68 | 111 | 0.61 |
| 145 | LEAD | 2023 | 62 | 91 | 0.68 |
| 146 | MBAP | 2019 | 1,980 | 1,650 | 1.20 |
| 147 | MBAP | 2020 | 2,690 | 1,564 | 1.72 |
| 148 | MBAP | 2021 | 3,600 | 2,323 | 1.55 |
| 149 | MBAP | 2022 | 7,625 | 3,177 | 2.40 |
| 150 | MBAP | 2023 | 4,250 | 2,157 | 1.97 |
| 151 | MBSS | 2019 | 482 | 1,268 | 0.38 |
| 152 | MBSS | 2020 | 472 | 1,151 | 0.41 |
| 153 | MBSS | 2021 | 1,090 | 1,282 | 0.85 |
| 154 | MBSS | 2022 | 1,195 | 1,637 | 0.73 |
| 155 | MBSS | 2023 | 1,210 | 1,862 | 0.65 |
| 156 | MEDC | 2019 | 865 | 951 | 0.91 |
| 157 | MEDC | 2020 | 590 | 567 | 1.04 |
| 158 | MEDC | 2021 | 466 | 613 | 0.76 |
| 159 | MEDC | 2022 | 1,015 | 967 | 1.05 |
| 160 | MEDC | 2023 | 1,155 | 1,121 | 1.03 |
| 161 | MITI | 2019 | 51 | (6) | (9.03) |
| 162 | MITI | 2020 | 127 | (5) | (26.17) |
| 163 | MITI | 2021 | 232 | 46 | 4.99 |
| 164 | MITI | 2022 | 170 | 102 | 1.67 |
| 165 | MITI | 2023 | 190 | 112 | 1.70 |
| 166 | MYOH | 2019 | 1,295 | 771 | 1.68 |

| NO . | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|------|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 167 | MYOH | 2020 | 1,300 | 813 | 1.60 |
| 168 | MYOH | 2021 | 1,750 | 911 | 1.92 |
| 169 | MYOH | 2022 | 1,590 | 1,053 | 1.51 |
| 170 | MYOH | 2023 | 1,720 | 1,124 | 1.53 |
| 171 | PGAS | 2019 | 2,170 | 1,466 | 1.48 |
| 172 | PGAS | 2020 | 1,655 | 1,283 | 1.29 |
| 173 | PGAS | 2021 | 1,375 | 1,495 | 0.92 |
| 174 | PGAS | 2022 | 1,760 | 1,692 | 1.04 |
| 175 | PGAS | 2023 | 1,130 | 1,712 | 0.66 |
| 176 | PKPK | 2019 | 66 | 24 | 2.76 |
| 177 | PKPK | 2020 | 54 | 68 | 0.80 |
| 178 | PKPK | 2021 | 196 | 67 | 2.94 |
| 179 | PKPK | 2022 | 258 | 18 | 14.54 |
| 180 | PKPK | 2023 | 360 | 202 | 1.78 |
| 181 | PSSI | 2019 | 185 | 228 | 0.81 |
| 182 | PSSI | 2020 | 174 | 242 | 0.72 |
| 183 | PSSI | 2021 | 402 | 300 | 1.34 |
| 184 | PSSI | 2022 | 595 | 419 | 1.42 |
| 185 | PSSI | 2023 | 505 | 476 | 1.06 |
| 186 | PSAB | 2019 | 260 | 158 | 1.65 |
| 187 | PSAB | 2020 | 264 | 164 | 1.61 |
| 188 | PSAB | 2021 | 139 | 176 | 0.79 |
| 189 | PSAB | 2022 | 107 | 178 | 0.60 |
| 190 | PSAB | 2023 | 88 | 169 | 0.52 |
| 191 | PTBA | 2019 | 2,660 | 1,583 | 1.68 |
| 192 | PTBA | 2020 | 2,810 | 1,456 | 1.93 |
| 193 | PTBA | 2021 | 2,710 | 2,085 | 1.30 |
| 194 | PTBA | 2022 | 3,690 | 2,493 | 1.48 |
| 195 | PTBA | 2023 | 2,440 | 1,863 | 1.31 |
| 196 | PTRO | 2019 | 1,605 | 2,918 | 0.55 |
| 197 | PTRO | 2020 | 1,930 | 3,164 | 0.61 |
| 198 | PTRO | 2021 | 2,170 | 3,678 | 0.59 |
| 199 | PTRO | 2022 | 4,330 | 4,606 | 0.94 |
| 200 | PTRO | 2023 | 5,250 | 3,596 | 1.46 |

| NO . | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|------|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 201 | RAJA | 2019 | 189 | 332 | 0.57 |
| 202 | RAJA | 2020 | 252 | 332 | 0.76 |
| 203 | RAJA | 2021 | 182 | 343 | 0.53 |
| 204 | RAJA | 2022 | 1,045 | 400 | 2.61 |
| 205 | RAJA | 2023 | 1,410 | 473 | 2.98 |
| 206 | RUIS | 2019 | 248 | 564 | 0.44 |
| 207 | RUIS | 2020 | 274 | 596 | 0.46 |
| 208 | RUIS | 2021 | 206 | 624 | 0.33 |
| 209 | RUIS | 2022 | 224 | 679 | 0.33 |
| 210 | RUIS | 2023 | 194 | 719 | 0.27 |
| 211 | SHIP | 2019 | 765 | 427 | 1.79 |
| 212 | SHIP | 2020 | 600 | 500 | 1.20 |
| 213 | SHIP | 2021 | 980 | 560 | 1.75 |
| 214 | SHIP | 2022 | 880 | 698 | 1.26 |
| 215 | SHIP | 2023 | 1,045 | 780 | 1.34 |
| 216 | SMMT | 2019 | 123 | 186 | 0.66 |
| 217 | SMMT | 2020 | 116 | 184 | 0.63 |
| 218 | SMMT | 2021 | 202 | 259 | 0.78 |
| 219 | SMMT | 2022 | 650 | 308 | 2.11 |
| 220 | SMMT | 2023 | 930 | 237 | 3.93 |
| 221 | SMRU | 2019 | 50 | 62 | 0.81 |
| 222 | SMRU | 2020 | 50 | 36 | 1.40 |
| 223 | SMRU | 2021 | 50 | 17 | 2.94 |
| 224 | SMRU | 2022 | 50 | 16 | 3.19 |
| 225 | SMRU | 2023 | 50 | 9 | 5.59 |
| 226 | SOCI | 2019 | 172 | 662 | 0.26 |
| 227 | SOCI | 2020 | 264 | 714 | 0.37 |
| 228 | SOCI | 2021 | 196 | 754 | 0.26 |
| 229 | SOCI | 2022 | 181 | 823 | 0.22 |
| 230 | SOCI | 2023 | 183 | 832 | 0.22 |
| 231 | SURE | 2019 | 2,950 | 83 | 35.75 |
| 232 | SURE | 2020 | 2,530 | 68 | 37.48 |
| 233 | SURE | 2021 | 1,990 | 30 | 65.83 |
| 234 | SURE | 2022 | 1,720 | (15) | (118.62) |

| NO. | KODE | TAHUN | HARGA SAHAM | NILAI BUKU SAHAM | NILAI PERUSAHAAN |
|-----|------|-------|-------------|------------------|------------------|
| 235 | SURE | 2023 | 1,100 | (90) | (12.23) |
| 236 | TAMU | 2019 | 390 | 15 | 25.57 |
| 237 | TAMU | 2020 | 50 | 15 | 3.35 |
| 238 | TAMU | 2021 | 50 | 14 | 3.67 |
| 239 | TAMU | 2022 | 50 | 13 | 3.89 |
| 240 | TAMU | 2023 | 9 | 11 | 0.84 |
| 241 | TCPI | 2019 | 6,625 | 269 | 24.63 |
| 242 | TCPI | 2020 | 7,000 | 268 | 26.14 |
| 243 | TCPI | 2021 | 10,050 | 288 | 34.90 |
| 244 | TCPI | 2022 | 7,950 | 308 | 25.80 |
| 245 | TCPI | 2023 | 7,375 | 393 | 18.76 |
| 246 | TEBE | 2019 | 1,835 | 655 | 2.80 |
| 247 | TEBE | 2020 | 530 | 505 | 1.05 |
| 248 | TEBE | 2021 | 655 | 630 | 1.04 |
| 249 | TEBE | 2022 | 850 | 817 | 1.04 |
| 250 | TEBE | 2023 | 780 | 839 | 0.93 |
| 251 | TOBA | 2019 | 358 | 362 | 0.99 |
| 252 | TOBA | 2020 | 520 | 403 | 1.29 |
| 253 | TOBA | 2021 | 1,100 | 505 | 2.18 |
| 254 | TOBA | 2022 | 605 | 658 | 0.92 |
| 255 | TOBA | 2023 | 304 | 620 | 0.49 |
| 256 | TPMA | 2019 | 254 | 416 | 0.61 |
| 257 | TPMA | 2020 | 350 | 407 | 0.86 |
| 258 | TPMA | 2021 | 388 | 417 | 0.93 |
| 259 | TPMA | 2022 | 462 | 525 | 0.88 |
| 260 | TPMA | 2023 | 705 | 659 | 1.07 |
| 261 | WINS | 2019 | 120 | 444 | 0.27 |
| 262 | WINS | 2020 | 107 | 412 | 0.26 |
| 263 | WINS | 2021 | 192 | 409 | 0.47 |
| 264 | WINS | 2022 | 326 | 459 | 0.71 |
| 265 | WINS | 2023 | 400 | 476 | 0.84 |

Sumber: Laporan Keuangan

LAMPIRAN VIII
HASIL PERHITUNGAN VARIABEL PROFITABILITAS (Z)

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|------------------------------|---------------------|----------------|
| 1 | ADRO | 2019 | 55,373,193,811,975 | 100,325,012,690,525 | 1 |
| 2 | ADRO | 2020 | 55,738,945,728,570 | 90,012,020,337,830 | 2 |
| 3 | ADRO | 2021 | 63,615,719,026,575 | 108,258,027,718,680 | 3 |
| 4 | ADRO | 2022 | 102,681,554,078,000 | 169,616,471,417,000 | 4 |
| 5 | ADRO | 2023 | 16,776,951,089,590 | 27,401,371,833,792 | 5 |
| 6 | AIMS | 2019 | 13,638,641,403 | 17,531,591,615 | 6 |
| 7 | AIMS | 2020 | 12,775,577,887 | 20,782,194,476 | 7 |
| 8 | AIMS | 2021 | 15,390,309,555 | 23,542,219,524 | 8 |
| 9 | AIMS | 2022 | 15,580,234,512 | 29,308,843,130 | 9 |
| 10 | AIMS | 2023 | 1,820,455,143 | 3,886,923,977 | 10 |
| 11 | AKRA | 2019 | 10,066,861,340,000 | 21,409,046,173,000 | 11 |
| 12 | AKRA | 2020 | 10,556,356,272,000 | 18,683,572,815,000 | 12 |
| 13 | AKRA | 2021 | 11,298,965,113,000 | 23,508,585,736,000 | 13 |
| 14 | AKRA | 2022 | 13,154,810,775,000 | 27,187,608,036,000 | 14 |
| 15 | AKRA | 2023 | 14,042,957,513 | 30,254,623,117 | 15 |
| 16 | APEX | 2019 | (636,695,155,932) | 7,825,793,493,060 | 16 |
| 17 | APEX | 2020 | (2,176,024,985,271) | 7,453,015,886,538 | 17 |
| 18 | APEX | 2021 | 782,560,357,112 | 6,960,598,090,980 | 18 |
| 19 | APEX | 2022 | 1,787,193,672,072 | 4,742,970,322,173 | 19 |
| 20 | APEX | 2023 | 1,049,528,925,720 | 4,157,630,361,578 | 20 |
| 21 | ARII | 2019 | 1,049,528,925,720 | 5,059,298,571,760 | 21 |
| 22 | ARII | 2020 | 397,958,611,070 | 5,089,114,014,010 | 22 |
| 23 | ARII | 2021 | 557,675,522,415 | 5,271,969,277,350 | 23 |
| 24 | ARII | 2022 | 1,104,835,323,000 | 7,058,892,975,000 | 24 |
| 25 | ARII | 2023 | 1,148,358,586 | 8,529,495,500 | 25 |
| 26 | BBRM | 2019 | 253,479,307,476 | 1,077,312,276,671 | 26 |
| 27 | BBRM | 2020 | 101,428,949,905 | 524,894,600,657 | 27 |
| 28 | BBRM | 2021 | 115,659,446,226 | 480,102,105,271 | 28 |
| 29 | BBRM | 2022 | 404,504,951,894 | 534,995,169,994 | 29 |
| 30 | BBRM | 2023 | 481,041,824,472 | 562,216,099,790 | 30 |

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|---------------------------|--------------------|----------------|
| 31 | BIPI | 2019 | 5,052,619,152,759 | 17,425,624,376,464 | 31 |
| 32 | BIPI | 2020 | 5,438,429,173,907 | 18,952,690,442,037 | 32 |
| 33 | BIPI | 2021 | 5,787,190,086,498 | 13,602,638,242,875 | 33 |
| 34 | BIPI | 2022 | 8,435,101,623,853 | 17,780,436,630,644 | 34 |
| 35 | BIPI | 2023 | 9,273,374,904,090 | 28,402,886,108,080 | 35 |
| 36 | BSSR | 2019 | 2,367,586,615,446 | 3,484,708,326,118 | 36 |
| 37 | BSSR | 2020 | 2,685,255,066,605 | 3,714,465,164,359 | 37 |
| 38 | BSSR | 2021 | 3,604,531,779,480 | 6,211,545,957,421 | 38 |
| 39 | BSSR | 2022 | 3,468,335,862,794 | 6,368,399,213,925 | 39 |
| 40 | BSSR | 2023 | 3,919,017,680,520 | 6,601,442,808,826 | 40 |
| 41 | BUMI | 2019 | 5,825,615,729,639 | 50,209,718,940,188 | 41 |
| 42 | BUMI | 2020 | 1,870,860,062,235 | 48,359,719,505,087 | 42 |
| 43 | BUMI | 2021 | 9,224,151,009,036 | 60,269,241,902,870 | 43 |
| 44 | BUMI | 2022 | 44,337,953,469,522 | 70,601,466,869,339 | 44 |
| 45 | BUMI | 2023 | 44,845,931,021,122 | 67,923,943,918,992 | 45 |
| 46 | BYAN | 2019 | 8,605,836,441,264 | 17,766,042,140,024 | 46 |
| 47 | BYAN | 2020 | 12,152,220,290,039 | 22,846,229,533,935 | 47 |
| 48 | BYAN | 2021 | 26,581,820,365,138 | 34,726,651,421,940 | 48 |
| 49 | BYAN | 2022 | 31,387,915,594,857 | 62,066,013,405,315 | 49 |
| 50 | BYAN | 2023 | 55,667,096,866,192 | 55,667,096,866,192 | 50 |
| 51 | CNKO | 2019 | (679,839,769,000) | 1,635,154,338,000 | 51 |
| 52 | CNKO | 2020 | (1,149,951,288,000) | 1,110,213,240,000 | 52 |
| 53 | CNKO | 2021 | (1,224,804,402,000) | 1,206,842,636,000 | 53 |
| 54 | CNKO | 2022 | (1,284,956,578,000) | 905,892,550,000 | 54 |
| 55 | CNKO | 2023 | (1,326,954,810,000) | 976,451,944,000 | 55 |
| 56 | DEWA | 2019 | 3,256,491,606,949 | 7,638,860,764,490 | 56 |
| 57 | DEWA | 2020 | 3,799,892,268,191 | 7,766,773,803,418 | 57 |
| 58 | DEWA | 2021 | 3,864,798,716,061 | 8,040,535,774,345 | 58 |
| 59 | DEWA | 2022 | 3,997,376,802,095 | 8,620,136,127,025 | 59 |
| 60 | DEWA | 2023 | 3,289,314,890,000 | 8,137,619,055,000 | 60 |
| 61 | DOID | 2019 | 3,900,218,581,934 | 16,429,753,375,647 | 61 |
| 62 | DOID | 2020 | 3,719,932,983,652 | 13,744,618,638,314 | 62 |
| 63 | DOID | 2021 | 3,790,649,489,122 | 23,343,497,262,375 | 63 |
| 64 | DOID | 2022 | 4,030,726,301,861 | 24,714,775,999,517 | 64 |
| 65 | DOID | 2023 | 4,405,840,975,632 | 30,297,275,567,448 | 65 |
| 66 | DSSA | 2019 | 22,771,356,979,025 | 51,697,463,157,529 | 66 |

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|------------------------------|---------------------|----------------|
| 68 | DSSA | 2021 | 24,973,744,667,717 | 42,950,742,349,588 | 68 |
| 69 | DSSA | 2022 | 47,066,900,115,228 | 101,168,891,290,058 | 69 |
| 70 | DSSA | 2023 | 44,845,931,021,122 | 49,508,618,500,754 | 70 |
| 71 | DWGL | 2019 | (46,541,214,000) | 863,888,032,000 | 71 |
| 72 | DWGL | 2020 | (52,545,229,000) | 703,672,417,000 | 72 |
| 73 | DWGL | 2021 | 136,413,748,000 | 1,245,705,842,000 | 73 |
| 74 | DWGL | 2022 | 141,694,445,000 | 1,421,234,992,000 | 74 |
| 75 | DWGL | 2023 | 156,415,337,000 | 1,844,239,416 | 75 |
| 76 | ELSA | 2019 | 3,576,698,000,000 | 6,805,037,000,000 | 76 |
| 77 | ELSA | 2020 | 3,740,946,000,000 | 7,562,822,000,000 | 77 |
| 78 | ELSA | 2021 | 3,778,134,000,000 | 7,234,857,000,000 | 78 |
| 79 | ELSA | 2022 | 4,117,211,000,000 | 8,836,089,000,000 | 79 |
| 80 | ELSA | 2023 | 4,416,068,000,000 | 9,601,482,000,000 | 80 |
| 81 | ENRG | 2019 | 1,474,924,321,302 | 9,443,922,597,421 | 81 |
| 82 | ENRG | 2020 | 2,992,721,903,802 | 11,913,341,225,930 | 82 |
| 83 | ENRG | 2021 | 6,406,266,350,294 | 15,182,828,780,081 | 83 |
| 84 | ENRG | 2022 | 8,100,305,499,452 | 18,788,011,663,979 | 84 |
| 85 | ENRG | 2023 | 9,456,467,284,754 | 22,121,852,589,602 | 85 |
| 86 | FIRE | 2019 | 339,672,393,223 | 543,257,046,224 | 86 |
| 87 | FIRE | 2020 | 352,947,426,518 | 505,302,049,812 | 87 |
| 88 | FIRE | 2021 | 307,404,859,003 | 494,252,757,734 | 88 |
| 89 | FIRE | 2022 | 214,090,733,539 | 364,324,214,971 | 89 |
| 90 | FIRE | 2023 | 213,520,570,275 | 418,812,724,436 | 90 |
| 91 | GEMS | 2019 | 4,980,271,497,345 | 10,851,766,270,698 | 91 |
| 92 | GEMS | 2020 | 4,928,775,990,293 | 11,477,493,143,914 | 92 |
| 93 | GEMS | 2021 | 4,513,629,351,187 | 11,829,389,509,188 | 93 |
| 94 | GEMS | 2022 | 8,781,746,416,109 | 17,761,664,513,724 | 94 |
| 95 | GEMS | 2023 | 10,770,803,637,845 | 21,205,226,763,690 | 95 |
| 96 | HITS | 2019 | 874,890,456,995 | 2,833,688,981,217 | 96 |
| 97 | HITS | 2020 | 959,282,983,916 | 3,145,077,707,720 | 97 |
| 98 | HITS | 2021 | 906,513,654,667 | 3,190,308,100,704 | 98 |
| 99 | HITS | 2022 | 1,255,078,658,911 | 3,616,877,796,669 | 99 |
| 100 | HITS | 2023 | 1,742,158,288,408 | 4,393,161,369,448 | 100 |
| 101 | HRUM | 2019 | 5,554,612,412,131 | 6,213,776,397,564 | 101 |
| 102 | HRUM | 2020 | 6,414,908,570,873 | 7,034,197,250,191 | 102 |
| 103 | HRUM | 2021 | 9,295,859,836,588 | 12,480,493,410,846 | 103 |
| 104 | HRUM | 2022 | 15,609,438,776,155 | 20,116,894,920,736 | 104 |

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|---------------------------|--------------------|----------------|
| 105 | HRUM | 2023 | 18,985,831,912,900 | 26,394,278,437,104 | 105 |
| 106 | IATA | 2019 | 497,677,483,855 | 849,369,296,093 | 106 |
| 107 | IATA | 2020 | 211,271,140,352 | 760,123,698,517 | 107 |
| 108 | IATA | 2021 | 379,349,402,954 | 1,426,117,402,737 | 108 |
| 109 | IATA | 2022 | 1,185,443,546,884 | 2,836,141,879,883 | 109 |
| 110 | IATA | 2023 | 1,666,962,126,784 | 3,966,902,761,198 | 110 |
| 111 | INDY | 2019 | 14,537,312,633,289 | 50,268,300,847,380 | 111 |
| 112 | INDY | 2020 | 12,233,234,078,857 | 49,278,696,266,499 | 112 |
| 113 | INDY | 2021 | 12,609,714,704,453 | 52,673,705,211,555 | 113 |
| 114 | INDY | 2022 | 21,082,276,611,953 | 56,535,201,092,702 | 114 |
| 115 | INDY | 2023 | 22,368,581,944,235 | 50,313,960,827,180 | 115 |
| 116 | INPS | 2019 | 140,907,844,369 | 478,788,186,515 | 116 |
| 117 | INPS | 2020 | 123,348,926,996 | 453,895,243,881 | 117 |
| 118 | INPS | 2021 | 93,728,111,659 | 415,503,803,268 | 118 |
| 119 | INPS | 2022 | 19,348,781,292 | 310,491,319,675 | 119 |
| 120 | INPS | 2023 | 20,897,336,277 | 293,286,043,387 | 120 |
| 121 | ITMA | 2019 | 1,747,197,551,221 | 1,747,691,620,741 | 121 |
| 122 | ITMA | 2020 | 2,256,295,586,931 | 2,259,861,402,720 | 122 |
| 123 | ITMA | 2021 | 2,457,814,051,368 | 2,610,851,983,794 | 123 |
| 124 | ITMA | 2022 | 3,296,026,464,411 | 3,447,920,218,187 | 124 |
| 125 | ITMA | 2023 | 3,419,952,446,184 | 3,663,859,475,202 | 125 |
| 126 | ITMG | 2019 | 12,294,952,387,325 | 16,806,884,986,205 | 126 |
| 127 | ITMG | 2020 | 11,936,924,681,450 | 16,342,467,838,145 | 127 |
| 128 | ITMG | 2021 | 17,145,051,378,795 | 23,775,572,622,195 | 128 |
| 129 | ITMG | 2022 | 30,679,854,680,000 | 41,532,624,387,000 | 129 |
| 130 | ITMG | 2023 | 28,906,383,480,000 | 35,359,983,214,000 | 130 |
| 131 | KKGI | 2019 | 1,298,118,578,589 | 1,756,455,050,610 | 131 |
| 132 | KKGI | 2020 | 1,188,354,513,633 | 1,533,048,775,156 | 132 |
| 133 | KKGI | 2021 | 1,411,499,335,067 | 1,886,109,999,495 | 133 |
| 134 | KKGI | 2022 | 1,933,955,674,264 | 2,677,175,358,390 | 134 |
| 135 | KKGI | 2023 | 2,252,023,698,434 | 3,241,071,882,720 | 135 |
| 136 | KOPI | 2019 | 86,632,001,447 | 148,795,491,227 | 136 |
| 137 | KOPI | 2020 | 87,365,054,062 | 185,404,119,807 | 137 |
| 138 | KOPI | 2021 | 89,630,955,007 | 139,180,731,717 | 138 |
| 139 | KOPI | 2022 | 97,878,113,372 | 257,592,474,057 | 139 |
| 140 | KOPI | 2023 | 100,433,349,875 | 345,240,596,973 | 140 |
| 141 | LEAD | 2019 | 563,303,489,014 | 2,098,180,078,580 | 141 |

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|------------------------------|---------------------|----------------|
| 142 | LEAD | 2020 | 532,944,905,315 | 1,992,249,526,601 | 142 |
| 143 | LEAD | 2021 | 502,197,645,244 | 1,949,534,071,515 | 143 |
| 144 | LEAD | 2022 | 458,579,871,119 | 2,104,189,036,846 | 144 |
| 145 | LEAD | 2023 | 384,985,320,962 | 2,093,341,368,202 | 145 |
| 146 | MBAP | 2019 | 2,024,547,789,592 | 2,676,322,807,025 | 146 |
| 147 | MBAP | 2020 | 1,949,596,273,581 | 2,566,731,513,576 | 147 |
| 148 | MBAP | 2021 | 2,853,567,858,727 | 3,677,414,232,693 | 148 |
| 149 | MBAP | 2022 | 3,936,930,670,560 | 4,822,302,985,601 | 149 |
| 150 | MBAP | 2023 | 2,792,596,375,114 | 3,709,189,505,300 | 150 |
| 151 | MBSS | 2019 | 2,389,316,124,323 | 3,032,301,703,107 | 151 |
| 152 | MBSS | 2020 | 2,211,739,046,851 | 2,748,488,015,595 | 152 |
| 153 | MBSS | 2021 | 2,412,988,414,500 | 2,534,732,992,060 | 153 |
| 154 | MBSS | 2022 | 2,927,674,842,799 | 3,319,144,600,432 | 154 |
| 155 | MBSS | 2023 | 3,407,188,571,332 | 3,993,114,809,982 | 155 |
| 156 | MEDC | 2019 | 18,694,466,451,552 | 83,371,603,062,938 | 156 |
| 157 | MEDC | 2020 | 17,114,800,970,040 | 83,231,137,284,390 | 157 |
| 158 | MEDC | 2021 | 17,541,408,108,691 | 81,103,371,198,812 | 158 |
| 159 | MEDC | 2022 | 27,490,226,501,575 | 109,045,810,548,806 | 159 |
| 160 | MEDC | 2023 | 32,770,006,422,704 | 120,702,927,539,578 | 160 |
| 161 | MITI | 2019 | (11,638,100,033) | 57,163,867,424 | 161 |
| 162 | MITI | 2020 | (8,982,366,108) | 27,606,076,935 | 162 |
| 163 | MITI | 2021 | 57,012,055,057 | 78,091,681,970 | 163 |
| 164 | MITI | 2022 | 393,997,822,554 | 475,033,060,324 | 164 |
| 165 | MITI | 2023 | 435,796,067,440 | 494,887,993,945 | 165 |
| 166 | MYOH | 2019 | 1,700,078,384,950 | 2,226,687,279,857 | 166 |
| 167 | MYOH | 2020 | 1,820,218,764,049 | 2,131,391,211,739 | 167 |
| 168 | MYOH | 2021 | 2,006,372,812,231 | 2,339,682,699,792 | 168 |
| 169 | MYOH | 2022 | 2,338,292,099,955 | 2,666,219,424,785 | 169 |
| 170 | MYOH | 2023 | 2,702,371,185,852 | 3,825,746,293,660 | 170 |
| 171 | PGAS | 2019 | 44,960,032,718,285 | 102,502,023,450,122 | 171 |
| 172 | PGAS | 2020 | 41,686,479,826,969 | 106,266,915,771,407 | 172 |
| 173 | PGAS | 2021 | 46,872,604,942,725 | 107,173,767,437,383 | 173 |
| 174 | PGAS | 2022 | 54,142,493,906,378 | 113,182,342,376,842 | 174 |
| 175 | PGAS | 2023 | 57,219,999,411,398 | 106,656,892,135,978 | 175 |
| 176 | PKPK | 2019 | 14,328,227,000 | 71,655,559,000 | 176 |
| 177 | PKPK | 2020 | 40,391,502,000 | 68,655,724,000 | 177 |
| 178 | PKPK | 2021 | 40,012,006,000 | 64,597,184,000 | 178 |

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|------------------------------|--------------------|----------------|
| 179 | PKPK | 2022 | 10,651,480,000 | 71,631,767,000 | 179 |
| 180 | PKPK | 2023 | 243,361,929,000 | 251,200,338,000 | 180 |
| 181 | PSSI | 2019 | 1,231,121,378,297 | 1,990,603,523,226 | 181 |
| 182 | PSSI | 2020 | 1,333,358,760,734 | 2,071,121,004,944 | 182 |
| 183 | PSSI | 2021 | 1,636,025,424,882 | 2,300,679,430,531 | 183 |
| 184 | PSSI | 2022 | 2,294,761,355,410 | 2,821,424,805,757 | 184 |
| 185 | PSSI | 2023 | 2,725,222,330,574 | 3,294,978,746,816 | 185 |
| 186 | PSAB | 2019 | 4,917,756,272,986 | 13,778,100,153,957 | 186 |
| 187 | PSAB | 2020 | 5,273,204,372,472 | 13,545,230,964,674 | 187 |
| 188 | PSAB | 2021 | 5,689,601,764,345 | 11,998,004,957,179 | 188 |
| 189 | PSAB | 2022 | 5,992,780,059,085 | 12,714,267,372,749 | 189 |
| 190 | PSAB | 2023 | 6,189,388,529,840 | 13,875,473,631,642 | 190 |
| 191 | PTBA | 2019 | 18,422,826,000,000 | 26,098,052,000,000 | 191 |
| 192 | PTBA | 2020 | 16,939,196,000,000 | 24,056,755,000,000 | 192 |
| 193 | PTBA | 2021 | 24,253,724,000,000 | 36,123,703,000,000 | 193 |
| 194 | PTBA | 2022 | 28,916,046,000,000 | 45,359,207,000,000 | 194 |
| 195 | PTBA | 2023 | 21,563,196,000,000 | 38,765,189,000,000 | 195 |
| 196 | PTRO | 2019 | 2,954,839,325,815 | 7,660,065,399,220 | 196 |
| 197 | PTRO | 2020 | 3,264,462,357,200 | 7,471,251,888,440 | 197 |
| 198 | PTRO | 2021 | 3,713,123,288,115 | 7,601,612,647,680 | 198 |
| 199 | PTRO | 2022 | 4,687,696,421,000 | 9,382,283,020,000 | 199 |
| 200 | PTRO | 2023 | 3,808,252,060,000 | 11,765,047,090,000 | 200 |
| 201 | RAJA | 2019 | 1,705,671,315,301 | 2,508,298,523,785 | 201 |
| 202 | RAJA | 2020 | 1,738,393,697,658 | 2,350,514,989,210 | 202 |
| 203 | RAJA | 2021 | 1,785,298,751,450 | 3,504,270,030,819 | 203 |
| 204 | RAJA | 2022 | 2,093,098,146,992 | 4,097,997,469,325 | 204 |
| 205 | RAJA | 2023 | 2,497,712,426,332 | 5,311,611,044,736 | 205 |
| 206 | RUIS | 2019 | 433,002,009,239 | 1,251,357,407,016 | 206 |
| 207 | RUIS | 2020 | 456,448,592,739 | 1,345,151,507,257 | 207 |
| 208 | RUIS | 2021 | 487,172,457,446 | 1,296,770,655,592 | 208 |
| 209 | RUIS | 2022 | 523,731,475,008 | 1,267,549,300,138 | 209 |
| 210 | RUIS | 2023 | 549,475,940,532 | 1,341,729,318,010 | 210 |
| 211 | SHIP | 2019 | 1,589,200,340,907 | 3,333,794,609,219 | 211 |
| 212 | SHIP | 2020 | 1,902,944,322,169 | 4,154,825,169,479 | 212 |
| 213 | SHIP | 2021 | 2,152,581,884,244 | 4,644,080,690,102 | 213 |
| 214 | SHIP | 2022 | 2,708,871,986,255 | 5,966,854,301,377 | 214 |
| 215 | SHIP | 2023 | 3,159,192,281,560 | 6,984,902,113,748 | 215 |

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|------------------------------|--------------------|----------------|
| 216 | SMMT | 2019 | 584,445,919,301 | 871,513,339,763 | 216 |
| 217 | SMMT | 2020 | 564,557,831,801 | 881,786,218,140 | 217 |
| 218 | SMMT | 2021 | 817,847,583,715 | 1,051,640,434,770 | 218 |
| 219 | SMMT | 2022 | 1,016,896,178,133 | 1,182,852,785,319 | 219 |
| 220 | SMMT | 2023 | 799,523,779,947 | 1,007,863,610,940 | 220 |
| 221 | SMRU | 2019 | 773,800,538,042 | 1,675,570,667,301 | 221 |
| 222 | SMRU | 2020 | 447,211,599,939 | 1,288,617,641,905 | 222 |
| 223 | SMRU | 2021 | 211,965,127,668 | 1,029,461,271,703 | 223 |
| 224 | SMRU | 2022 | 195,150,556,330 | 936,030,494,471 | 224 |
| 225 | SMRU | 2023 | 111,358,275,632 | 828,406,395,643 | 225 |
| 226 | SOCI | 2019 | 4,858,456,680,486 | 9,966,052,854,990 | 226 |
| 227 | SOCI | 2020 | 5,226,524,355,609 | 9,551,049,058,566 | 227 |
| 228 | SOCI | 2021 | 5,321,008,159,803 | 9,111,590,140,329 | 228 |
| 229 | SOCI | 2022 | 6,182,334,220,890 | 9,766,754,217,530 | 229 |
| 230 | SOCI | 2023 | 6,182,334,220,890 | 9,766,754,217,530 | 230 |
| 231 | SURE | 2019 | 123,672,916,645 | 909,963,882,315 | 231 |
| 232 | SURE | 2020 | 604,315,136,804 | 1,093,996,495,741 | 232 |
| 233 | SURE | 2021 | 534,788,739,376 | 997,439,630,855 | 233 |
| 234 | SURE | 2022 | 453,034,199,040 | 961,382,427,552 | 234 |
| 235 | SURE | 2023 | 463,471,811,949 | 983,779,522,672 | 235 |
| 236 | TAMU | 2019 | 572,057,090,872 | 1,216,360,262,514 | 236 |
| 237 | TAMU | 2020 | 567,162,392,100 | 1,156,902,496,444 | 237 |
| 238 | TAMU | 2021 | 510,682,951,640 | 1,007,973,129,340 | 238 |
| 239 | TAMU | 2022 | 486,559,043,450 | 993,855,398,995 | 239 |
| 240 | TAMU | 2023 | 908,299,195,836 | 908,299,195,836 | 240 |
| 241 | TCPI | 2019 | 1,438,916,000,000 | 3,077,535,000,000 | 241 |
| 242 | TCPI | 2020 | 1,431,558,000,000 | 2,752,211,000,000 | 242 |
| 243 | TCPI | 2021 | 1,540,273,000,000 | 2,847,296,000,000 | 243 |
| 244 | TCPI | 2022 | 1,648,024,000,000 | 2,809,869,000,000 | 244 |
| 245 | TCPI | 2023 | 2,095,940,000,000 | 3,509,253,000,000 | 245 |
| 246 | TEBE | 2019 | 659,578,434,000 | 898,913,890,000 | 246 |
| 247 | TEBE | 2020 | 655,378,970,000 | 834,038,915,000 | 247 |
| 248 | TEBE | 2021 | 813,864,394,000 | 989,060,914,000 | 248 |
| 249 | TEBE | 2022 | 1,054,312,117,000 | 1,302,505,387,000 | 249 |
| 250 | TEBE | 2023 | 1,087,089,561,000 | 1,150,900,654,000 | 250 |
| 251 | TOBA | 2019 | 3,671,809,889,886 | 8,822,140,152,058 | 251 |
| 252 | TOBA | 2020 | 4,103,345,681,371 | 10,887,255,414,994 | 252 |

| NO . | KODE | TAHUN | LABA BERSIH SETELAH PAJAK | TOTAL ASET | PROFITABILITAS |
|------|------|-------|------------------------------|--------------------|----------------|
| 253 | TOBA | 2021 | 5,054,442,962,090 | 12,244,260,073,305 | 253 |
| 254 | TOBA | 2022 | 6,665,386,619,183 | 14,147,353,261,167 | 254 |
| 255 | TOBA | 2023 | 6,847,639,718,490 | 15,318,953,359,936 | 255 |
| 256 | TPMA | 2019 | 1,098,997,232,827 | 1,551,849,591,563 | 256 |
| 257 | TPMA | 2020 | 1,086,138,292,874 | 1,463,553,189,841 | 257 |
| 258 | TPMA | 2021 | 1,099,648,275,939 | 1,416,289,782,502 | 258 |
| 259 | TPMA | 2022 | 1,397,395,804,624 | 1,689,220,641,764 | 259 |
| 260 | TPMA | 2023 | 1,495,373,728,424 | 1,897,530,366,286 | 260 |
| 261 | WINS | 2019 | 2,157,973,666,873 | 3,443,886,759,944 | 261 |
| 262 | WINS | 2020 | 1,980,545,221,662 | 3,107,521,467,517 | 262 |
| 263 | WINS | 2021 | 2,196,936,215,877 | 2,797,888,132,212 | 263 |
| 264 | WINS | 2022 | 2,447,876,165,137 | 2,980,170,873,016 | 264 |
| 265 | WINS | 2023 | 2,616,942,991,324 | 3,148,283,578,040 | 265 |

Sumber: Laporan Keuangan

LAMPIRAN IX

OUTPUT PENGOLAHAN DATA

1. Hasil Uji Statistik Deskriptif

Descriptives

| | X1_ESG | X2_CR | X3_DER | Y_PBV | Z_ROA |
|---------------------------|--------|---------|--------|-------|-------|
| N | 265 | 265 | 265 | 265 | 265 |
| Mean | 0.816 | 2.54 | 1.38 | 2.57 | 28.9 |
| Standard deviation | 0.704 | 9.30 | 3.27 | 13.3 | 1.98 |
| Minimum | 0.00 | 0.00104 | -19.6 | -119 | 21.3 |
| Maximum | 2.91 | 146 | 24.8 | 104 | 32.8 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

2. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Pengungkapan ESG

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|---------------|-------|----|-------|-------|---------|---------|
| X1_ESG | 2019 | 53 | 0.787 | 0.706 | 0.00 | 2.88 |
| | 2020 | 53 | 0.805 | 0.697 | 0.00 | 2.85 |
| | 2021 | 53 | 0.815 | 0.707 | 0.00 | 2.88 |
| | 2022 | 53 | 0.835 | 0.716 | 0.00 | 2.91 |
| | 2023 | 53 | 0.840 | 0.720 | 0.00 | 2.91 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

3. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Likuiditas

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|--------------|-------|----|------|-------|---------|---------|
| X2_CR | 2019 | 53 | 4.37 | 19.93 | 0.01756 | 146.13 |
| | 2020 | 53 | 1.74 | 1.81 | 0.17370 | 10.07 |
| | 2021 | 53 | 2.16 | 2.33 | 0.13031 | 14.20 |
| | 2022 | 53 | 1.89 | 1.77 | 0.16300 | 8.28 |
| | 2023 | 53 | 2.56 | 5.06 | 0.00104 | 34.99 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

4. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Leverage

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|---------------|-------|----|-------|------|---------|---------|
| X3_DER | 2019 | 53 | 0.693 | 4.01 | -19.56 | 7.62 |
| | 2020 | 53 | 1.326 | 4.46 | -14.39 | 24.85 |
| | 2021 | 53 | 1.637 | 2.10 | -1.99 | 8.45 |
| | 2022 | 53 | 1.602 | 2.55 | -1.70 | 15.05 |
| | 2023 | 53 | 1.622 | 2.58 | -1.74 | 13.03 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

5. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Nilai Perusahaan

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|--------------|-------|----|------|-------|---------|---------|
| Y_PBV | 2019 | 53 | 1.67 | 12.65 | -72.660 | 35.8 |
| | 2020 | 53 | 1.90 | 8.70 | -27.200 | 37.5 |
| | 2021 | 53 | 4.06 | 10.14 | -0.730 | 65.8 |
| | 2022 | 53 | 1.28 | 18.29 | -38.620 | 41.0 |
| | 2023 | 53 | 3.92 | 14.70 | -12.230 | 64.0 |

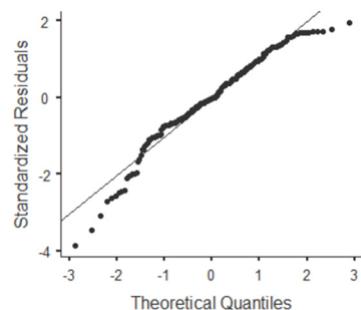
Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

6. Hasil Uji Statistik Deskriptif Variabel Profitabilitas

| | Tahun | N | Mean | SD | Minimum | Maximum |
|--------------|-------|----|------|------|---------|---------|
| Z_ROA | 2019 | 53 | 28.9 | 1.83 | 23.6 | 32.3 |
| | 2020 | 53 | 28.9 | 1.87 | 23.8 | 32.3 |
| | 2021 | 53 | 29.0 | 1.87 | 23.9 | 32.3 |
| | 2022 | 53 | 29.2 | 1.89 | 24.1 | 32.8 |
| | 2023 | 53 | 28.8 | 2.41 | 21.3 | 32.4 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

7. Hasil Uji Normalitas Q-Q Plot



Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

8. Hasil Uji Normalitas

| Normality Test (Shapiro-Wilk) | |
|-------------------------------|-------|
| Statistic | p |
| 0.147 | 0.096 |

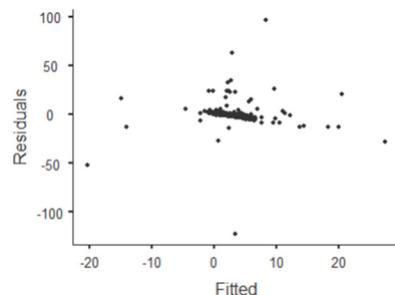
Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

9. Hasil Uji Kolinearitas

| Collinearity Statistics | | |
|-------------------------|------|-----------|
| | VIF | Tolerance |
| X1_ESG | 1.11 | 0.904 |
| X2_CR | 1.02 | 0.977 |
| X3_DER | 1.00 | 0.998 |
| Z_ROA | 1.13 | 0.886 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

10. Gambar Plot Hasil Uji Heteroskedastisitas (Fitted)



Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

11. Hasil Uji Heteroskedastisitas

| Heteroskedasticity Tests | | |
|--------------------------|-----------|-------|
| | Statistic | p |
| Breusch-Pagan | 8.86 | 0.065 |
| Goldfeld-Quandt | 1.52 | 0.240 |
| Harrison-McCabe | 0.395 | 0.165 |

Note. Additional results provided by *moretests*

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

12. Hasil Uji Autokorelas

| Durbin-Watson Test for Autocorrelation | | |
|--|--------------|-------|
| Autocorrelation | DW Statistic | p |
| 0.0468 | 1.91 | 0.218 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

13. Hasil Uji Mediasi X1

Indirect and Total Effects

| Type | Effect | Estimate | SE | β | z | p |
|-----------|---|----------|-------|----------|--------|-------|
| Indirect | $X1_ESG \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.630 | 0.385 | -0.03340 | -1.635 | 0.102 |
| Component | $X1_ESG \Rightarrow Z_ROE$ | 0.850 | 0.164 | 0.30255 | 5.167 | <.001 |
| | $Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.741 | 0.430 | -0.11039 | -1.724 | 0.085 |
| Direct | $X1_ESG \Rightarrow Y_PBV$ | -0.140 | 1.208 | -0.00741 | -0.116 | 0.908 |

Note. (a) Confidence intervals computed with method:

Note. Betas are completely standardized effect sizes

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

14. Hasil Uji Mediasi X2

Indirect and Total Effects

| Type | Effect | Estimate | SE | β | z | p |
|-----------|--|----------|--------|---------|-------|-------|
| Indirect | $X2_CR \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | 0.0225 | 0.0156 | 0.01576 | 1.439 | 0.150 |
| Component | $X2_CR \Rightarrow Z_ROE$ | -0.0289 | 0.0129 | 0.13575 | 2.230 | 0.026 |
| | $Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.7796 | 0.4137 | 0.11607 | 1.885 | 0.059 |
| Direct | $X2_CR \Rightarrow Y_PBV$ | -0.0362 | 0.0880 | 0.02531 | 0.411 | 0.681 |

Note. (a) Confidence intervals computed with method:

Note. Betas are completely standardized effect sizes

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

15. Hasil Uji Mediasi X3

Indirect and Total Effects

| Type | Effect | Estimate | SE | β | z | p |
|-----------|---|----------|--------|---------|--------|-------|
| Indirect | $X3_DER \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.0187 | 0.0320 | 0.00460 | -0.585 | 0.559 |
| Component | $X3_DER \Rightarrow Z_ROE$ | 0.0226 | 0.0372 | 0.03737 | 0.609 | 0.035 |
| | $Z_ROE \Rightarrow Y_PBV$ | -0.8273 | 0.3934 | 0.12316 | 2.103 | 0.545 |
| Direct | $X3_DER \Rightarrow Y_PBV$ | 1.1467 | 0.2382 | 0.28196 | 4.814 | <.001 |

Note. (a) Confidence intervals computed with method:

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

16. Ikhtisar Hasil Uji Hipotesis

| Jalur (Path) | Nilai Probability (P Value) | Hasil |
|--|-----------------------------|-----------------------|
| X1_ESG \Rightarrow Y_PBV | 0.908 | Tidak Berpengaruh |
| X2_CR \Rightarrow Y_PBV | 0.681 | Tidak Berpengaruh |
| X3_DER \Rightarrow Y_PBV | < .001 | Berpengaruh |
| X1_ESG \Rightarrow Z_ROA | < .001 | Berpengaruh |
| X2_CR \Rightarrow Z_ROA | 0.026 | Berpengaruh |
| X3_DER \Rightarrow Z_ROA | 0.035 | Berpengaruh |
| X1_ESG \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV | 0.102 | Tidak Dapat Memediasi |
| X2_CR \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV | 0.150 | Tidak Dapat Memediasi |
| X3_DER \Rightarrow Z_ROE \Rightarrow Y_PBV | 0.559 | Tidak Dapat Memediasi |

Sumber: diolah penulis

17. Efek Mediasi

| Jalur (Path) | Sebelum Mediasi | Sesudah Mediasi | Selisih | |
|---|-----------------|-----------------|---------|------|
| | | | Jumlah | % |
| Pengungkapan ESG \rightarrow Nilai Perusahaan | -0.0140 | -0.0630 | 0.049 | 5% |
| Likuiditas \rightarrow Nilai Perusahaan | -0.0360 | 0.220 | -0.256 | -26% |
| Leverage \rightarrow Nilai Perusahaan | 0.1467 | -0.0187 | -0.1654 | -16% |

18. Uji Model Regresi Linear

Persamaan Model 1

$$Y = -0.140x_1 + 0.850z - 0.630x_1 * Z + e$$

Persamaan Model 2

$$Y = -0.0362x_2 - 0.0289z - 0.220x_2 * Z + e$$

Persamaan Model 3

$$Y = 0.1467x_3 + 0.0226z - 0.0187x_3 * Z + e$$

19. Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi Model 1

| Model Fit Measures | | | |
|--------------------|-------|----------------|-------------------------|
| Model | R | R ² | Adjusted R ² |
| 1 | 0.113 | 0.0127 | 0.00520 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

20. Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi Model 2

| Model Fit Measures | | | |
|--------------------|-------|----------------|-------------------------|
| Model | R | R ² | Adjusted R ² |
| 2 | 0.115 | 0.0133 | 0.00578 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

21. Hasil Uji Analisis Koefisien Determinasi Model 3

| Model Fit Measures | | | |
|--------------------|-------|----------------|-------------------------|
| Model | R | R ² | Adjusted R ² |
| 1 | 0.303 | 0.0921 | 0.0851 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

22. Hasil Uji Model Fit 1

| Model Fit Measures | | | |
|--------------------|------|------|------|
| Model | AIC | BIC | RMSE |
| 1 | 2127 | 2141 | 13.2 |

23. Hasil Uji Fit Model 2

| Model Fit Measures | | | |
|--------------------|------|------|------|
| Model | AIC | BIC | RMSE |
| 2 | 2126 | 2141 | 13.2 |

Sumber: Output Jamovi V.2.4.8

LAMPIRAN X

CONTOH LAPORAN KEUANGAN & LAPORAN KEBERLANJUTAN

PT ADARO MINERALS INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES

Lampiran 1/1 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2023 DAN 2022
(Dinyatakan dalam Dolar AS,
kecuali nilai nominal dan data saham)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION AS AT
31 DECEMBER 2023 AND 2022
(Expressed in US Dollars,
except for par value and share data)

| Catatan/ Notes | 31 Desember/ December 2023 | 31 Desember/ December 2022 | |
|--|----------------------------------|----------------------------------|-----------------------------------|
| ASET | | | |
| ASSET | | | |
| ASSET LANCAR | | | CURRENT ASSETS |
| Kas dan setara kas | 5 | 586,422,531 | Cash and cash equivalents |
| Plutang usaha | | | Trade receivables |
| - Pihak berelasi | 7 | 63,708,581 | Related parties - |
| - Pihak ketiga | 7 | 118,731,643 | Third parties - |
| Persediaan | 8 | 67,747,219 | Inventories |
| Plutang lain-lain | | | Other receivables - |
| -bagian lancar | 9 | 12,185,500 | current portion |
| Pajak dibayar dimuka - | | | Prepaid taxes - |
| -bagian lancar | | | current portion |
| - Pajak penghasilan | 36a | 117,088 | Income taxes - |
| - Pajak lain-lain | 36a | 6,248,615 | Other taxes - |
| Plutang sewa pembiayaan - | | | Finance lease receivables - |
| bagian lancar | 10 | 4,330,933 | current portion |
| Pinjaman untuk pihak ketiga | 11 | 24,434,840 | Loans to third parties |
| Uang muka - bagian lancar | 12 | 145,806 | Advances - current portion |
| Biaya dibayar dimuka - bagian lancar | 13 | 481,497 | Prepayments - current portion |
| Total asset lancar | 884,554,253 | 646,374,336 | Total current assets |
| ASSET TIDAK LANCAR | | | NON-CURRENT ASSETS |
| Deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya | | | Restricted time deposits |
| Plutang lain-lain - | | | Other receivables - |
| bagian tidak lancar | 9 | 6,281,714 | non-current portion |
| Pinjaman untuk pihak ketiga | | | Loans to third parties |
| bagian tidak lancar | 11 | 6,486,767 | non-current portion |
| Plutang sewa pembiayaan - | | | Finance lease receivables - |
| bagian tidak lancar | 10 | - | non-current portion |
| Aset eksplorasi dan evaluasi | 14 | 20,051,273 | Exploration and evaluation assets |
| Properti pertambangan | 15 | 174,058,763 | Mining properties |
| Aset tetap | 16 | 549,998,689 | Fixed assets |
| Pajak dibayar dimuka - | | | Prepaid taxes - |
| bagian tidak lancar | | | non-current portion |
| - Pajak penghasilan | 36a | 239,005 | Income taxes - |
| - Pajak lain-lain | 36a | 8,806,271 | Other taxes - |
| Uang muka - bagian tidak lancar | 12 | 16,332,257 | Advances - non-current portion |
| Biaya dibayar dimuka - bagian tidak lancar | 13 | 11,381,911 | Prepayments - non-current portion |
| Aset takberwujud | | | Intangible assets |
| Aset tidak lancar lain-lain | | | Other non-current assets |
| Total asset tidak lancar | 810,865,363 | 640,250,428 | Total non-current assets |
| TOTAL ASET | 1,695,419,616 | 1,286,624,764 | TOTAL ASSETS |

Sumber: www.idx.co.id

PT ADARO MINERALS INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES

Lampiran 1/2 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2023 DAN 2022
(Dinyatakan dalam Dolar AS,
kecuali nilai nominal dan data saham)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION AS AT
31 DECEMBER 2023 AND 2022
(Expressed in US Dollars,
except for par value and share data)

| | Catatan/ Notes | 31 Desember/ December 2023 | 31 Desember/ December 2022 | |
|--|-------------------|----------------------------------|----------------------------------|---|
| LIABILITAS DAN EKUITAS | | | | |
| LIABILITAS | | | | |
| LIABILITAS JANGKA PENDEK | | | | |
| Utang usaha | | | | CURRENT LIABILITIES |
| - Pihak berelasi | 17 | 20,422,458 | 15,186,025 | Trade payables |
| - Pihak ketiga | 17 | 13,055,612 | 7,426,661 | Related parties - Third parties - |
| Utang pajak penghasilan badan | 36b | 35,051,936 | 62,223,301 | Corporate income tax payable |
| Utang pajak lainnya | 36b | 1,951,264 | 2,747,749 | Other taxes payable |
| Utang roya利 | 18 | 23,714,528 | 25,991,764 | Royalties payable |
| Utang dividen | | | 476,594 | Dividends payable |
| Beban yang masih harus dibayar | 19 | 103,042,096 | 76,124,045 | Accrued expenses |
| Liabilitas imbalan kerja jangka pendek | 24 | 225,980 | 208,361 | Short-term employee benefits |
| Liabilitas sewa - bagian jangka pendek | 22 | 1,269,768 | 703,969 | Lease liabilities - current portion |
| Provisi pembongkaran, rehabilitasi, reklamasi, dan penutupan tambang - bagian jangka pendek | | | | Provision for decommissioning, mine rehabilitation, reclamation and closure - current portion |
| Pinjaman dari pihak berelasi - bagian jangka pendek | 21 | 5,801,812 | 5,940,274 | Loans from related parties - current portion |
| Liabilitas jangka pendek lainnya | 20 | 5,124,546 | 6,136 | Other current liabilities |
| Total liabilitas jangka pendek | | 209,750,178 | 197,034,879 | Total current liabilities |
| LIABILITAS JANGKA PANJANG | | | | |
| Liabilitas sewa - bagian jangka panjang | 22 | 1,749,154 | 1,633,537 | NON-CURRENT LIABILITIES |
| Utang bank | 23 | 98,725,070 | - | Lease liabilities - non-current portion |
| Liabilitas imbalan pescakerja | 24 | 3,511,551 | 3,012,426 | Bank loans |
| Provisi pembongkaran, rehabilitasi, reklamasi, dan penutupan tambang - bagian jangka panjang | 21 | 25,705,282 | 27,103,972 | Post-employment benefits liabilities |
| Liabilitas pajak tangguhan | 36d | 1,044,693 | 1,376,048 | Provision for decommissioning, mine rehabilitation, reclamation and closure - non-current portion |
| Pinjaman dari pihak berelasi | 20 | 316,884,493 | 487,156,278 | Deferred tax liabilities |
| Total liabilitas jangka panjang | | 447,620,243 | 520,282,261 | Total non-current liabilities |
| TOTAL LIABILITAS | | 657,370,421 | 717,317,140 | TOTAL LIABILITIES |

Sumber: www.idx.co.id

PT ADARO MINERALS INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES

Lampiran 1/3 Schedule

LAPORAN POSISI KEUANGAN
KONSOLIDASIAN PADA TANGGAL
31 DESEMBER 2023 DAN 2022
(Dinyatakan dalam Dolar AS,
kecuali nilai nominal dan data saham)

CONSOLIDATED STATEMENTS OF
FINANCIAL POSITION AS AT
31 DECEMBER 2023 AND 2022
(Expressed in US Dollars,
except for par value and share data)

| Catatan/ Notes | 31 Desember/ December 2023 | 31 Desember/ December 2022 | |
|--|----------------------------------|----------------------------------|------------------------------|
| EKUITAS | | | |
| Modal saham - modal dasar 137,101,000,000 lembar; Ditempatkan dan disetor penuh 40,882,331,500 lembar pada tanggal 31 Desember 2023 dan 2022 dengan nilai nominal sebesar Rp100 per saham | 25 26 | 303,919,662 (183,041,911) | 303,919,662 (183,297,630) |
| Tambahan modal disetor | 27 | 696,332 | - |
| Selisih transaksi dengan pihak non-pengendali | 28 | 4,889,222 | 1,567,117 |
| Saldo laba Dicadangkan Belum dicadangkan | | 849,867,892 | 412,314,727 |
| Total ekuitas yang distribusikan kepada pemilik entitas induk | | 976,331,197 | 534,503,876 |
| Kepentingan non-pengendali | 29 | 61,717,998 | 34,803,748 |
| TOTAL EKUITAS | | 1,038,049,195 | 569,307,624 |
| TOTAL LIABILITAS DAN EKUITAS | | 1,695,419,616 | 1,286,624,764 |
| EQUITY | | | |
| Share capital - authorised 137,101,000,000 shares; issued and fully paid 40,882,331,500 shares as at 31 December 2023 and 2022 at par value of Rp100 per share | | | |
| Additional paid-in capital | | | |
| Difference in value from transactions with non-controlling interests | | | |
| Retained earnings | | | |
| Appropriated | | | |
| Unappropriated | | | |
| Total equity attributable to owners of the parent entity | | | |
| Non-controlling interests | | | |
| TOTAL EQUITY | | | |
| TOTAL LIABILITIES AND EQUITY | | | |

Sumber: www.idx.co.id

PT ADARO MINERALS INDONESIA Tbk
DAN ENTITAS ANAKNYA/AND ITS SUBSIDIARIES

Lampiran 2 Schedule

| | | CONSOLIDATED STATEMENTS OF PROFIT OR LOSS AND OTHER COMPREHENSIVE INCOME FOR THE YEARS ENDED 31 DECEMBER 2023 AND 2022 | | |
|--|-----|---|----------------------------------|--|
| | | 31 Desember/ December 2023 | 31 Desember/ December 2022 | |
| Pendapatan usaha | 30 | 1,085,961,921 | 906,142,046 | Revenue |
| Beban pokok pendapatan | 31 | (502,790,010) | (373,227,386) | Cost of revenue |
| Laba bruto | | 583,211,911 | 534,814,660 | Gross profit |
| Beban usaha Penghasilan/(bebannya) lain-lain, neto | 32 | (8,808,197) | (74,621,776) | Operating expenses Other income/(expenses), net |
| 33 | | 298,931 | (1,892,975) | |
| Laba usaha | | 574,633,645 | 458,399,927 | Operating income |
| Biaya keuangan | 35 | (30,935,103) | (24,755,498) | Finance costs Finance income |
| Penghasilan/keuangan | 34 | 19,732,349 | 6,146,643 | |
| Laba sebelum pajak penghasilan | | 563,427,891 | 437,793,072 | Profit before income tax |
| Beban pajak penghasilan | 36c | (122,584,750) | (102,056,336) | Income tax expense |
| Laba tahun berjalan | | 440,843,141 | 335,738,738 | Profit for the year |
| (Kerugian)/penghasilan komprehensif lain tahun berjalan: | | | | Other comprehensive (loss)/ income for the year: |
| Posisi yang akan direklasifikasi ke laba rugi | | | | Item that will be reclassified to profit or loss |
| Selisih kurs karenanya perubahan liabilitas keuangan | | (53,972) | - | Exchange difference due to financial instruments translation Item that will not be reclassified to profit or loss |
| Pengakuan kembali liabilitas imbalan karyawan | | (110,031) | 146,969 | Reassessment of post-employment benefits liabilities |
| Pajak penghasilan terkait | 36d | 15,277 | (34,481) | Income tax relating to this item |
| | | (148,720) | 112,498 | |
| Total penghasilan komprehensif tahun berjalan, setelah pajak | | 440,694,415 | 335,851,236 | Total comprehensive income for the year, net of tax |
| Laba tahun berjalan yang dapat distribusikan kepada: | | | | Profit for the year attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 441,021,895 | 332,210,506 | Owners of the parent entity |
| Kepemilikan non-pengendali | | (178,755) | 3,528,230 | Non-controlling interests |
| Laba tahun berjalan | | 440,843,141 | 335,738,738 | Profit for the year |
| Total penghasilan komprehensif tahun berjalan yang dapat distribusikan kepada: | | | | Total comprehensive income for the year attributable to: |
| Pemilik entitas induk | | 440,875,270 | 332,321,731 | Owners of the parent entity |
| Kepemilikan non-pengendali | | (180,855) | 3,529,605 | Non-controlling interests |
| Total penghasilan komprehensif tahun berjalan, setelah pajak | | 440,694,415 | 335,851,236 | Total comprehensive income for the year, net of tax |
| Laba per saham distribusikan kepada pemilik entitas induk | | | | Earnings per share attributable to owners of the parent entity |
| - Dianalisa (per saham) | 38 | 0,0103 | 0,0061 | Basic/diluted (full amount) - |

Sumber: www.idx.co.id

The 2023 figures that define us

Our Corporate identity

Our journey towards Sustainability

How we create value

Environmental responsibility

About our reporting

The Sustainable Development Policy in Detail

The Policy focuses on the three fundamental pillars of sustainability: **Environmental, Social, and Governance.**

Environmental

- Encourage the use of public transport, optimise the number of transportation means, and reduce the number of trips, favouring low-emission mobility services and systems during events organised by ALM.
- Promote the use of recyclable materials, reduce food waste, and minimise the use of single-use packaging at events.
- Request involved suppliers to facilitate waste sorting and verify the implementation of such actions.
- Reduce the use of paper materials, favouring digital tools where possible.

Social

- Communicate event sustainability principles to stakeholders, raising awareness on sustainability topics and principles through communication initiatives and industry associations.
- Ensure equal opportunities, accessibility, and inclusivity at events, including for protected and 'fragile' categories, respecting the expectations of sensitive individuals.
- Comply with GDPR privacy regulations, providing adequate information on personal data processing.
- Pay attention to the rights of internal and external collaborators, ensuring gender equality at all company levels and promoting training as a growth tool to enhance both technical skills and soft skills.

Governance

- Monitor and update procedures and objectives to identify areas for improvement.
- Promote sustainability education and the development of knowledge, awareness, and behaviours conducive to sustainability both within and outside the company through training and communication channels.
- Consider reference to sustainability principles in the supplier selection process as a preferential requirement and concurrently promote their adoption internally.

We also share the sustainable development goals outlined in the United Nations 2030 Agenda and commit to contributing primarily to achieving these goals:

Sumber: www.idx.co.id

LAMPIRAN XI
STANDAR GRI 302 (2016)

| STANDAR GRI 302 TAHUN 2016 | | |
|----------------------------|-----------------------|--|
| Lingkungan | Material | Berat Atau Volume Material |
| | | %Material Input |
| | | % Produk Dan Kemasan Untuk Setiap Kategori |
| | Energi | Konsumsi Energi Dalam Organisasi |
| | | Konsumsi Energi Luar Organisasi |
| | | Intensitas Energi |
| | | Pengurangan Konsumsi Energi |
| | | Pengurangan Pada Energi Yang Di Butuhkan |
| | Air & Efluens | Berinteraksi Dengan Air |
| | | Influensi Yang Di Buang |
| | | Total Pengambilan Air |
| | | Total Pembuangan Air |
| | | Konsumsi Air |
| | Keanekaragaman Hayati | Lokasi Geografis |
| | | Sifat Dan Dampak Langsung |
| | | Ukuran Dan Lokasi Sekuruh Habitat |
| | | Spesialis Dari Daftar Yang Punah |
| | Emisi | Cakupan Emisi |
| | | Emisi Energi Langsung Yang Kotor |
| | | Emsisi Langsung Setara Co2 |
| | | Rasio Intesitas Emisi |
| | | Berkurangnya Emisi |
| | | Produksi Import |
| | | Emisi Udara |
| | Air & Limbah | Berat Total Pelepasan Air |
| | | Berat Limbah Berbahaya |
| | | Lokasi Tumpahan |
| | | Berat Total Semua Limbah |
| | Kepatuhan Lingkungan | Ukuran Badan Air |
| | | Nilai Moneter Denda |
| | Penilaian Lingkungan | % Pemasok |
| | | Jumlah Pemasok |
| Sosial | Kepegawaian | Tingkat Perekutan |

| | |
|---|---|
| | Tunjangan |
| | Jumlah Karyawan |
| Hubungan Tenaga Kerja dan Manajement | Jumlah Minggu Pemberitahuan Minimum |
| Kesehatan & Keselamatan Kerja | % Kerja Karyawan |
| | Tingkat Kecelakaan Kerja |
| | Tingkat Pengendalian Organisasi Terhadap Tempat Tinggal |
| | Kontrak Kerja |
| Pelatihan & Pendidikan | Pelatihan & Pendidikan |
| | Jenis Kegiatan |
| | % Karyawan Yang Mengikuti |
| keanekaragam & kesempatanaa setara | % Individu Dalam Badan Kelola |
| | Rasio Gaji |
| Non Diskriminasi | Total Insiden Diskriminasi |
| Kebebasan Berserikan dan Perundingan Kolektif | Kebebasan Berserikan Dan Perundingan Kolektif |
| Pekerjaan Anak | Pekerjaan Anak |
| Kerja paksa & Wajib Kerja | Kerja Paksa & Wajib Kerja |
| Praktik Keamanan | Praktik Keamanan |
| Hak Masyarakat Adat | Hak Masyarakat Adat |
| Penilaian hak Asasi manusia | % Yang Melewati Tinjauan HAM |
| | Total Dan Periode Pelaporan |
| | Total Perjanjian Kontrak |
| Masyarakat Lokal | Dampak Sosial |
| | Lokasi Operasi |
| Penilaian sosial pemasok | Pemasok Baru Yang Diseleksi |
| | Jumlah Pemasok |
| Kebijakan Publik | Kebijakan Publik |
| Kesehatan & keselamatan pelanggan | Produk Dan Jasa |
| | Insiden |
| Pemasaran & pelabelan | Saran Pelabelan |
| | Insiden Ketidakpatuhan Pelanggan |

| | | |
|------------|---|--|
| | | Insiden Ketidakpatuhan Pelanggan Regulasi |
| | Privasi Pelanggan | Privasi Pelanggan |
| | Kepatuhan sosial ekonomi | Kepatuhan Sosial Ekonomi |
| Governance | Mendelegasikan Kewenangan | Tanggung Hjawab Tingkat Eksekutif Dan Topik Ekonomi |
| | Tanggung jawab untuk tingkat eksekutif | Berkonsultasi |
| | Lingkungan & Sosial | Topik Lingkungan |
| | | Komposisi Badan Tata Kelola |
| | Komitenya | Ketua Badan |
| | | Memilih Badan |
| | | Konflik Kepentingan |
| | | Peran Badan Dan Tatakelola Tertinggi |
| | Nilai-nilai strategi | Pengetahuan Kolektif Badan |
| | | Evaluasi Kinerja |
| | | Mengidentifikasi Badan Ekonomi |
| | Lingkungan dan sosial | Manajemen Resiko |
| | | Kajian Topik Ekonomi Dan Sosial |
| | | Peran Badan Tata Kelola |
| | Keberlanjutan | Komunikasi Hal-Hal Kritis |
| | | Total Hal Kritis |
| | | Kebijakan Remunerasi |
| | | Penentuan Remuniresasai |
| | | Keterlibatan Stakeholder Dalam Remunerasi |

Sumber: Diolah Oleh Penulis

LAMPIRAN XII

KARTU BIMBINGAN

| | |
|---|---|
|  | N I M : 2332600119 NAMA : Desi Novitasari Dosen Pembimbing : Dr. Amir Indrabudiman, S.E, M.M Judul Tesis : PENGARUH PENGUNGKAPAN ESG (ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE), LIKUIDITAS DAN LEVERAGE, TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MEDIASI (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2023) |
|---|---|

| No | Tanggal | Materi |
|----|------------|---|
| 1 | 14-09-2024 | Diskusi Pengajuan Judul dan Penentuan Metode Uji |
| 2 | 21-09-2024 | Pengarahan Penyusunan Tesis |
| 3 | 05-10-2024 | Review Penyusunan BAB I |
| 4 | 12-10-2024 | Review Revisi Hasil BAB I & Pengarahan BAB II |
| 5 | 19-10-2024 | Penyerahan dan Review BAB II |
| 6 | 26-10-2024 | Penyerahan Revisi BAB II dan Pengarahan Penyusunan BAB III |
| 7 | 09-11-2024 | Penyerahan & Review BAB III |
| 8 | 19-11-2024 | Penyerahan Revisi BAB III dan Pembahasan terakit Ppt Sempro |
| 9 | 04-01-2025 | Penyerahan BAB I & BAB III yang sudah direvisi dan Pengarahan Untuk Penyusunan BAB IV dan V |
| 10 | 17-01-2025 | Pembahasan BAB IV & BAB V dan Olah DATA |

Mahasiswa diatas melakukan bimbingan dengan jumlah materi yang telah mencukupi untuk disidangkan.

Mahasiswa

(Desi Novitasari)

LAMPIRAN XIII
DAFTAR RIWAYAT HIDUP

Data Pribadi

Nama : Desi Novitasari
NIM : 2332600119
Program Studi : Magister Akuntansi FEB
Alamat : Grogol, Jakarta Barat
No Hp : 082279018319
E-mail : desi.novitasari98@gmail.com



Riwayat Pendidikan

2014 – 2017 : SMKN 1 Blambangan Umu
2017 – 2021 : Universitas Bina Bangsa, Serang
2023 – 2025 : Universitas Budi Luhur, Jakarta Selatan

Riwayat Pekerjaan

2017 – 2022 : PT Cakra Daya
2021 – 2022 : PT Indesso Group
2022 – Sekarang : PT Indosat Tbk,

Demikianlah Daftar Riwayat Hidup ini saya buat dengan sebenar-benarnya.

Jakarta, 18 Januari 2025

(Desi Novitasari)