

PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,*
***GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI IDX
ESG *LEADER*)



SKRIPSI

Oleh :

Muhammad Isnanda Nurman Sanjaya

20312487

JURUSAN AKUNTANSI
FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

2023

PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,*
***GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN**
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI IDX
***ESG LEADER*)**

SKRIPSI

Disusun dan diajukan untuk memenuhi salah satu syarat untuk mencapai derajat Sarjana Strata-1 Program Studi Akuntansi pada Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.

Oleh :

Nama : Muhammad Isnanda Nurman Sanjaya

No. Mahasiswa : 20312487

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA
UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA
YOGYAKARTA
2023

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

“Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam skripsi ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan untuk memperoleh gelar kesarjanaan di suatu perguruan tinggi, dan sepanjang pengetahuan saya juga tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali yang secara tertulis diacu dalam naskah ini dan disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar maka saya sanggup menerima hukuman/sangsi apapun sesuai peraturan yang berlaku.”

Yogyakarta, 6 November 2023

Penulis,



(Muhammad Isnanda nurman Sanjaya)

HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI
PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL,*
GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN
(STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI IDX ESG *LEADER*)
SKRIPSI

Diajukan Oleh :

Nama : Muhammad Isnanda Nurman Sanjaya

No. Mahasiswa : 20312487

Telah disetujui oleh Dosen Pembimbing

Yogyakarta, 6 November 2023,

Disetujui,



(Dra. Isti Rahayu, M.Si., Ak., CA, ACPA)

BERITA ACARA UJIAN AKHIR SKRIPSI

SKRIPSI BERJUDUL

Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX ESG Leader)

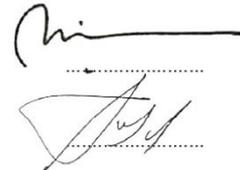
Disusun oleh : MUHAMMAD ISNANDA NURMAN SANJAYA

Nomor Mahasiswa : 20312487

Telah dipertahankan didepan Tim Penguji dan dinyatakan Lulus
pada hari, tanggal: Selasa, 05 Desember 2023

Penguji/Pembimbing Skripsi : Isti Rahayu, Dra., M.Si., Ak., CA.

Penguji : Suwaldiman, M.Accy., Ak., CMA.



Mengetahui

Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika
Universitas Islam Indonesia



Johan Ajiin, S.E., M.Si., Ph.D., CFA, CertIPSAS.

MOTTO

“Aku akan terus bersabar, bahkan sampai kesabaran itu sendiri merasa lelah dengan kesabaranku.”

(Ali Bin Abi Thalib)

“Jika kita “tidak mudah menyerah”, maka kita sudah dekat sekali dengan kesuksesan. Karena di dunia ini, ada dua orang yang susah sekali dikalahkan: 1.

Orang yang sabar; 2. Orang yang tidak menyerah.”

(Tere Liye)

“Allah mencintai pekerjaan yang apabila bekerja ia menyelesaikannya dengan baik”

(HR. Thabrani)

KATA PENGANTAR



Assalamuaikum Wr. Wb

Pada kesempatan ini, penulis mengucapkan puja dan puji syukur kepada Allah SWT, tuhan yang maha kuasa lagi maha penyang, yang telah memberi penulis kesempatan untuk menulis skripsi yang berjudul “PENGARUH KINERJA *ENVIRONMENTAL, SOCIAL, GOVERNANCE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (STUDI PADA PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI *IDX ESG LEADER*)”. Skripsi ini dibuat sebagai salah satu syarat untuk menyelesaikan pendidikan dan memperoleh gelar Sarjana Program Studi Akuntansi dari Fakultas Bisnis & Ekonomi Universitas Islam Indonesia.

Penelitian ini berhasil selesai berkat dukungan dan bantuan dari berbagai pihak, baik dalam bentuk dukungan moril maupun dukungan finansial. Oleh karena itu, penulis ingin mengungkapkan rasa terima kasih yang tak terhingga kepada :

1. Allah SWT yang telah memberikan rahmat dan anugerah-Nya, memungkinkan penulis untuk menyelesaikan skripsi ini dengan sukses.
2. Nabi Muhammad SAW, baginda Rasulullah yang selalu merindukan ummatnya, suri tauladan bagi seluruh khalifah di muka bumi. Semoga keteladanan beliau dalam segala hal akan terus menjadi pedoman bagi penulis dalam memperbaiki diri dengan menjalani kehidupan sebagai seorang muslim, pelajar dan calon pemimpin di masa mendatang.

3. Orang tua saya yang luar biasa dalam membimbing, mendoakan, serta mendukung setiap perjalanan penulis hingga saat ini.
4. Kakak saya yang telah membantu saya dalam ketika melewati masa sulit dan menjadi tempat berdiskusi saya.
5. Bapak Johan Arifin, SE, M.Si, Ph.D, CFrA, CIPSAS selaku Dekan Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia.
6. Bapak Rifqi Muhammad, S.E., S.H., M.Sc., Ph.D., SAS, ASPM selaku Ketua Program Studi Akuntansi Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia
7. Ibu Dra. Isti Rahayu, M.Si., Ak., CA, ACPA selaku dosen pembimbing skripsi saya atas bimbingan, dukungan, dan pengetahuan berharga yang mereka berikan. Saya sangat berterima kasih atas upaya dan waktu yang beliau berikan untuk membimbing saya. Saya ingin mengucapkan terima kasih yang tulus atas kontribusi beliau dalam menyelesaikan skripsi ini.
8. Seluruh dosen dan staf di Program Studi Akuntansi, Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia, yang telah memberikan pengajaran dan berbagi pengetahuan kepada saya.
9. Rei, Ikromi, dan Dani yang selalu bisa diajak menemani untuk ngopi disaat mengerjakan skripsi ini. Terimakasih atas masukannya dan motivasinya.
10. Teman-teman Akuntansi Pengantar kelas J selaku teman dari awal perkuliahan hingga akhir perkuliahan yang selalu memberikan dukungan kepada penulis dalam perjalanan menempuh perkuliahan.

11. Grup Arisan Harley yang telah menemani saya dari semester 6 hingga saat ini dalam senang maupun sulit. Terimakasih juga telah memberikan saya banyak pelajaran berharga dan motivasi dalam menyelesaikan skripsi ini.
12. Tim PKM Healbag yang selalu menemani dan memberikan semangat kepada penulis dimasa perkuliahan.
13. KKN unit 527 sebagai keluarga baru saya yang telah menjadi tempat cerita dan singgah saya.
14. Semua pihak yang telah memberikan kontribusi dalam menyelesaikan skripsi ini, meskipun tidak dapat disebutkan satu per satu, saya sangat menghargai bantuan mereka.

Penulis dengan tulus menyadari bahwa skripsi ini memiliki banyak kekurangan. Oleh karena itu, penulis dengan senang hati menerima kritik dan saran. Semoga skripsi ini dapat memberikan manfaat dan berkontribusi dalam memperluas pengetahuan dan informasi bagi mereka yang membutuhkannya.

Wassalamualaiku Wr. Wb

Yogyakarta, 06 November 2023

Penulis,



(Muhammad Isnanda Nurman Sanjaya)

DAFTAR ISI

HALAMAN JUDUL	ii
PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME	iii
HALAMAN PENGESAHAN SKRIPSI.....	iv
BERITA ACARA UJIAN SKRIPSI.....	v
MOTTO	vi
KATA PENGANTAR.....	vii
DAFTAR ISI.....	x
DAFTAR TABEL	xii
DAFTAR GAMBAR.....	xiii
DAFTAR LAMPIRAN	xiv
ABSTRAK	xv
ABSTRACT.....	xv
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang Masalah	1
1.2. Rumusan Masalah	7
1.3. Tujuan Penelitian.....	7
1.4. Manfaat Penelitian.....	7
1.5. Sistematika Pembahasan	9
BAB II KAJIAN PUSTAKA.....	10
2.1. Landasan Teori dan Pengertian Variabel.....	10
2.1.1. Teori <i>Stakeholder</i>	10
2.1.2. Teori <i>Signaling</i>	11
2.1.3. Konsep Indeks <i>Indonesian Stock Exchange ESG</i>	12
2.1.4. Konsep <i>Environmental, Social, Governance</i>	14
2.1.5. Konsep Kinerja Keuangan.....	14
2.1.6. Nilai Perusahaan	15
2.2. Telaah Kajian Terdahulu	15
2.3. Hipotesis	24
2.4. Kerangka Penelitian.....	28
BAB III METODE PENELITIAN.....	30

3.1. Objek Penelitian dan Pengambilan Sampel.....	30
3.2. Definisi dan Pengukuran Variabel.....	31
3.2.1. Variabel Dependen	31
3.2.2. Variabel Independen.....	31
3.2.3. Variabel Mediasi	32
3.3. Formulasi Hipotesis	33
3.4. Metode Analisis Data	34
3.4.1. Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	35
3.4.2. Evaluasi Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	38
3.4.3. Uji Pengaruh Tidak Langsung.....	40
BAB IV ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN.....	42
4.1. Hasil Pengumpulan Data	42
4.2. Statistik Deskriptif.....	42
4.3. Evaluasi Model Pengukuran (<i>Outer Model</i>).....	45
4.3.1 <i>Convergent Validity</i>	45
4.3.2 <i>Discriminant validity</i>	46
4.3.3 <i>Composite Reliability</i>	47
4.4. Analisis Model Struktural (<i>Inner Model</i>)	48
4.4.1. <i>R-Square</i> (R^2).....	49
4.4.2. Predictive Relevance (<i>Q-Square</i>)	50
4.4.3. Uji Model Fit	51
4.4.5. Hasil Pengujian Hipotesis.....	52
4.5. Uji Pengaruh Tidak Langsung.....	58
BAB V SIMPULAN DAN SARAN	60
5.1. Kesimpulan.....	60
5.2. Keterbatasan	61
5.3. Saran	61
5.4. Implikasi	61
DAFTAR PUSTAKA	63

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1. Kategori Skor Risiko ESG	13
Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu	16
Tabel 3.1. Kategori ESG	32
Tabel 4.1. Kriteria Pemilihan Sampel	42
Tabel 4.2. Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	43
Tabel 4.3. Nilai <i>Convergent Validity</i>	45
Tabel 4.4. Nilai <i>Cross Loading</i>	46
Tabel 4.5. Nilai <i>Composite Reliability</i>	47
Tabel 4.6. Nilai R^2 Variabel Endogen	49
Tabel 4.7. Hasil <i>Predictive Relevance (Q-Square)</i>	51
Tabel 4.8. Uji Model Fit.....	51
Tabel 4.9. Pengujian Hipotesis	52
Tabel 4.10. Pengujian Pengaruh Tidak Langsung	58

DAFTAR GAMBAR

Gambar 2.1. Model Penelitian	29
Gambar 4.1: <i>Structural Equation Modelling Full Model</i>	49

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1.1. Sampel Data Perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDXESGL...	68
Lampiran 1.2. Perhitungan Nilai Tobin's Q.....	69
Lampiran 1.3. Nilai Rasio	74
Lampiran 1.4. Hasil <i>Convergent validity</i>	77
Lampiran 1.5. Hasil <i>Discriminant validity</i>	77
Lampiran 1.6. Hasil <i>Composite Reliability</i>	77
Lampiran 1.7. Hasil <i>R-Square</i> (R^2)	78
Lampiran 1.8. Hasil <i>Predictive Relevance</i> (Q-Square).....	78
Lampiran 1.9. Hasil Uji Model Fit.....	78
Lampiran 1.10. Hasil Uji Hipotesis	78
Lampiran 1.11. Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung	78

ABSTRAK

Environmental, Social , Governance (ESG) merupakan salah satu tolok ukur investor dalam melakukan investas hijau. Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan , dengan Kinerja Keuangan yang terdiri dari Profitabilitas dan Struktur Modal sebagai mediasi. Sampel dalam penelitian ini adalah perusahaan yang pernah masuk pada indeks ESG Leaders (IDXESGL) periode 2020-2022, dengan total obsevasi 90 perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis PLS, dan hasil penelitian menunjukkan bahwa Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap Profitabilitas, Kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal, dan Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Namun demikian penelitian ini tidak berhasil membuktikan pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan, dan Struktur Modal tidak terbukti berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi bagi manajemen perusahaan agar memperhatikan penerapan ESG karena akan berpengaruh pada peningkatan kinerja keuangan dan kinerja pasar.

Kata kunci : Kinerja ESG, Nilai Perusahaan, Profitabilitas, Struktur Modal, IDXESGL

ABSTRACT

Environmental, Social, and Governance (ESG) performance is one of the key criteria for investors in making sustainable investments. This study aims to examine the influence of ESG performance on firm value, with financial performance consisting of Profitability and Capital Structure as mediating factors. The sample for this research comprises companies that were included in the ESG Leaders Index (IDXESGL) during the period 2020-2022, with a total of 90 observations. The study employs the Partial Least Squares (PLS) analysis method, and the results indicate that ESG performance has a positive impact on Profitability. Additionally, ESG performance has a negative influence on Capital Structure, and Profitability has a positive impact on Firm Value. However, this research was unable to demonstrate the influence of ESG performance on Firm Value, and the Capital Structure was not found to have a negative effect on Firm Value. These findings are expected to contribute to corporate management by emphasizing the implementation of ESG, as it can affect the enhancement of both financial and market performance.

Kata kunci : Performance ESG, Firm Value, Profitability, Capital Structure, IDXESGL

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Masalah serius yang muncul seiring dengan pertumbuhan dan perkembangan perusahaan di seluruh dunia adalah kerusakan lingkungan. Salah satu faktor yang berkontribusi terhadap kerusakan lingkungan adalah penggunaan sumber daya yang tidak berkelanjutan demi mencapai keuntungan ekonomi yang besar. Selain itu, kegiatan produksi perusahaan juga bisa menyebabkan polusi lingkungan yang berpotensi menciptakan konflik sosial. Oleh karena itu, perusahaan perlu mengutamakan tanggung jawab sosial dan lingkungan agar mendapatkan pengakuan atas upaya mereka dalam memelihara lingkungan dan masyarakat. Dengan cara ini, perusahaan dapat membangun kepercayaan dan dukungan dari masyarakat, yang pada gilirannya dapat memberikan manfaat positif bagi kelangsungan bisnis mereka di masa depan (Gray et al., 1995).

Pencemaran lingkungan seringkali disebabkan oleh kelalaian perusahaan yang tidak memantau dampak aktivitas operasional mereka terhadap lingkungan. Seiring dengan meningkatnya kasus kerusakan lingkungan di Indonesia, perusahaan semakin memprioritaskan pelaporan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan. Mereka mengadopsi konsep 3P yang diperkenalkan oleh (Elkington, 1997), yang meliputi *People* (masyarakat), *Planet* (lingkungan), dan *Profit* (keuntungan), yang juga dikenal sebagai konsep *Triple Bottom-Line*. Menurut (Manisa & Defung, 2017), perusahaan tidak hanya fokus pada mencari

keuntungan, tetapi juga harus mengambil peran dalam memperhatikan kesejahteraan masyarakat (*People*) dan berkontribusi dalam menjaga keberlanjutan lingkungan (*Planet*). Konsep ini mencerminkan ide *Sustain Ability* yang dikenal oleh banyak perusahaan di seluruh dunia, yang mengacu pada kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka panjang atau menjadi perusahaan berumur panjang. Dalam konteks bisnis saat ini, konsep bisnis berkelanjutan bertujuan untuk mencapai keseimbangan antara aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dengan meningkatkan kinerja dalam tiga dimensi: *environmental* (lingkungan), *social* (sosial), *governance* (*tata Kelola*) atau dikenal dengan singkatan ESG (Shakil, 2021).

Penerapan *environmental, social, governance* (ESG) yang efektif dapat menawarkan berbagai keuntungan bagi bisnis untuk mendukung kinerja mereka.. ESG membantu perusahaan dalam mengidentifikasi risiko dan menggalakkan inovasi bisnis, meningkatkan reputasi, serta mengidentifikasi peluang bisnis yang berkelanjutan. Selain itu, ESG memiliki kemungkinan untuk meningkatkan kualitas manajemen perusahaan dengan meningkatkan transparansi, mendukung keberlanjutan bisnis dalam jangka panjang, dan mendukung kinerja keuangan yang lebih baik (The Association of Chartered Certified Accountants, 2013). Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik mempunyai peluang lebih besar untuk mempertahankan kinerjanya.

Nilai perusahaan mencerminkan pencapaian dan kepercayaan yang telah dibangun selama beberapa tahun melalui berbagai kegiatan perusahaan, mulai dari awal pendiriannya hingga saat ini. menurut (Suryandari et al., 2021) nilai

perusahaan adalah evaluasi investor terhadap sejauh mana perusahaan berhasil dalam mengelola sumber daya hingga akhir tahun, yang tercermin dalam harga sahamnya. Penilaian ini juga berfungsi sebagai tolok ukur keberhasilan manajemen perusahaan, yang berkontribusi pada meningkatkan kepercayaan para pemegang saham. Selain menggambarkan aset yang dimiliki perusahaan, peningkatan nilai perusahaan juga tercermin dalam harga saham yang stabil dan tren kenaikan dalam jangka panjang. Harga saham di pasar modal mencerminkan kesepakatan antara permintaan dan penawaran investor, dan oleh karena itu, dapat dianggap sebagai harga yang adil yang mencerminkan nilai perusahaan (Hasnawati, 2005). Dengan ESG yang baik, perusahaan akan lebih dipercaya oleh konsumen maupun investor sehingga kinerja keuangan dan nilai perusahaan meningkat.

Kinerja perusahaan baik berupa kinerja keuangan maupun nilai perusahaan sangat terkait erat dengan risiko-risiko yang dihadapinya dalam bidang *environmental, social, governance*. Hal ini karena perusahaan tidak beroperasi secara mandiri, tetapi berinteraksi dengan lingkungan dan masyarakat sekitarnya. Oleh karena itu, pertimbangan penerapan tata kelola yang efektif serta dampak kegiatan bisnisnya terhadap aspek sosial dan lingkungan untuk bertahan lama harus dilakukan oleh perusahaan. Menurut (Scholtens, 2008), kelangsungan hidup sebuah perusahaan sangat bergantung pada hubungannya dengan lingkungan sekitar. Oleh karena itu, untuk mendapatkan pengakuan atas peran sosial dan kepedulian lingkungannya, perusahaan harus memberikan perhatian yang lebih besar pada tanggung jawab sosial dan lingkungan. Melakukan tanggung jawab ini akan membantu perusahaan membangun kepercayaan dan mendapatkan dukungan dari

masyarakat. Selain keuntungan finansial, kinerja suatu perusahaan dapat diukur dari seberapa baik ia membantu masyarakat dan lingkungannya. (Syafurullah & Muharam, 2017).

Namun demikian bisnis sering lebih berfokus pada pencapaian kinerja ekonomi dan keuntungan finansial, dan hal ini mengakibatkan kurangnya perhatian terhadap dampak negatif yang dapat ditimbulkan oleh usaha terhadap lingkungan (Cai et al., 2015). Fokus terlalu besar pada kinerja ekonomi bertentangan dengan prinsip bisnis berkelanjutan karena dapat mengabaikan dampak yang dihasilkan oleh operasi bisnis terhadap masyarakat dan lingkungan dalam jangka panjang. Dengan kata lain, ketika dunia usaha terlalu fokus pada pencapaian hasil perekonomian saat ini, mereka dapat menghadapi masalah yang serius mengenai risiko terhadap keberlanjutan kinerja di masa depan. Di Indonesia, beberapa kasus telah menunjukkan bahwa sejumlah perusahaan belum sepenuhnya mematuhi tanggung jawab mereka terhadap aspek sosial dan lingkungan. Hingga 2018, sekitar 462 perusahaan dilaporkan menyebabkan kerusakan lingkungan oleh Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. Pada tahun 2022 perusahaan yang dilaporkan meningkat menjadi 607 perusahaan. Ini menunjukkan bahwa semakin banyak bisnis kurang memperhatikan aspek sosial dan lingkungan (Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2022). Kasus yang berkaitan dengan Freeport Indonesia adalah salah satu yang paling terkenal (Agustina et al., 2015). PT Freeport Indonesia, salah satu perusahaan tambang terbesar di Papua, membuang limbah bisnisnya ke lingkungan sekitar tanpa izin dari warga dan pemerintah setempat. Menurut News Desk (2018), pelanggaran PT Freeport Indonesia

menyebabkan kerugian negara sebesar USD 12,95 miliar. Kasus lain terjadi pada tahun 2023, KLHK memberhentikan aktivitas PT XLI karena pencemaran lingkungan akibat kegiatan peleburan logam tanpa izin. Tindakan tersebut juga telah mencemari lingkungan sekitar yang terbukti dengan hasil pengukuran insitu air lindi dumping limbah B3 di lahan persawahan yang nilai pH-nya hanya 0,92 (sangat asam) (Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan, 2023).

Untuk mengatasi hal ini, pemerintah Indonesia melalui Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (OJK) Nomor 51/POJK.03/2017 mengatur “Penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan pemerintah” sebagai salah satu bukti bahwa pemerintah Indonesia telah mendukung untuk dilakukannya laporan keberlanjutan melalui program keuangan berkelanjutan. Program keuangan berkelanjutan mengatur perusahaan untuk menjaga keberlanjutan bisnis perusahaan dengan meningkatkan aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan melalui penerapan *environmental, social, governance* yang efektif.

Dengan diterapkannya laporan berkelanjutan ini diharapkan mampu menjaga stabilitas dan inklusifitas perekonomian, dengan terciptanya sinergi dari berbagai aspek, mulai dari ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Pada hasil survei yang dilakukan oleh (KPMG, 2023), yang menggunakan kerangka kerja pelaporan *Global Reporting Initiative* (GRI), menemukan bahwa terdapat peningkatan nilai pengungkapan laporan keuangan berkelanjutan pada tahun 2011 sebesar 64%, kemudian pada tahun 2022 meningkat menjadi 79%. Ini menunjukkan bahwa semakin banyak perusahaan yang menyadari betapa pentingnya mereka dalam menjaga aspek ekonomi, sosial dan lingkungan untuk mempertahankan

kepercayaan masyarakat. Selain itu, peluncuran indeks baru yang diberi nama IDX ESG *Leaders* (ESGL) oleh PT Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tanggal 8 Desember 2020 merupakan salah satu indikator positif akan hal tersebut. Indeks ini menganalisis kinerja harga saham perusahaan-perusahaan dengan peringkat Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) yang baik dan tidak terlibat dalam kontroversi. Konstituen indeks ini juga memiliki tingkat likuiditas transaksi yang tinggi dan kinerja keuangan yang baik sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Penciptaan indeks ini menunjukkan komitmen BEI dalam mendukung investasi jangka panjang di Indonesia.

Berdasarkan beberapa studi sebelumnya menunjukkan bahwa hubungan antara kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola dengan nilai perusahaan tidak konsisten. (Buallay, 2018; S. Chen et al., 2023; Z. Chen & Xie, 2022; Naeem et al., 2022; Yoo & Managi, 2022; Zhou et al., 2022), menemukan bahwa kinerja *environmental, social, governance* meningkatkan nilai perusahaan. Sebaliknya, (Husada & Handayani, 2021; Juliandara et al., 2021) menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, temuan ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan (Junius et al., 2020), menunjukkan bahwa kinerja ESG tidak memberikan dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan penelitian terdahulu (Zhou et al., 2022) yang hanya menguji nilai perusahaan menggunakan profitabilitas (ROA) sebagai variabel mediasi, penelitian ini menguji nilai perusahaan dengan menambahkan struktur modal (DER) sebagai variabel mediasi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban keuangan jangka panjangnya.

Berdasarkan penjelasan tentang pentingnya ESG dan hasil penelitian terdahulu yang belum konsisten maka, penelitian ini menguji “**Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar di IDX ESG Leader**”

1.2. Rumusan Masalah

Rumusan masalah yang akan dijawab dalam skripsi ini adalah:

1. Apakah kinerja ESG memiliki dampak terhadap nilai perusahaan?
2. Apakah kinerja ESG memiliki dampak terhadap profitabilitas?
3. Apakah kinerja ESG memiliki dampak terhadap struktur modal?
4. Apakah profitabilitas memiliki dampak terhadap nilai perusahaan?
5. Apakah struktur modal memiliki dampak terhadap nilai perusahaan?

1.3. Tujuan Penelitian

Penelitian ini bertujuan untuk mengumpulkan bukti empiris:

1. Pengaruh Kinerja ESG terhadap nilai perusahaan
2. Pengaruh Kinerja ESG terhadap profitabilitas
3. Pengaruh Kinerja ESG terhadap struktur modal
4. Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan
5. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

1.4. Manfaat Penelitian

Manfaat yang dapat diperoleh dari penelitian ini, yaitu:

- a) Manfaat teoritis :

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat menambah wawasan, pemikiran dan pengetahuan berdasarkan ilmu yang di dapat selama perkuliahan, serta dapat bermanfaat bagi para mahasiswa yang akan berkarir dalam bidang akuntansi. Selain itu penelitian ini diharapkan dapat membantu para mahasiswa agar lebih sadar mengenai banyaknya penyimpangan-penyimpangan yang terjadi diperusahaan sehingga mereka dapat menghindari perilaku tersebut.

b) Manfaat praktis :

Secara praktis, penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi:

1. Bagi peneliti

Dapat memperluas pengetahuan di bidang akuntansi khususnya mengenai kinerja *environmental, social, governance* (ESG), profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Manfaat lain yang dapat diambil dari penelitian ini yaitu belajar mengenai bagaimana melakukan penelitian dengan baik.

2. Bagi investor

Hasil penelitian ini diharapkan dapat berguna bagi investor sebagai referensi ketika akan melakukan investasi di perusahaan.

3. Bagi Pembaca

Hasil penelitian ini diharapkan dapat menambah ilmu pengetahuan dan wawasan tentang kinerja *environmental, social, governance* (ESG), profitabilitas, struktur modal, dan nilai perusahaan. Selain itu juga diharapkan dapat digunakan sebagai bahan referensi bagi peneliti

selanjutnya dalam melakukan penelitian dengan topik yang sejenis di masa yang akan datang.

1.5. Sistematika Pembahasan

Sistematika pembahasan sebagai berikut.

BAB I : PENDAHULUAN

Pendahuluan menjelaskan mengenai latar belakang masalah, masalah yang dirumuskan, tujuan penelitian, manfaat penelitian, serta sistematika pembahasan

BAB II : KAJIAN PUSTAKA

Kajian pustaka menjelaskan teori stakeholder, teori signaling, indeks Indonesian Stock Exchange ESG Leader, uraian variabel, telaah penelitian terdahulu, dan hipotesis penelitian.

BAB III : METODE PENELITIAN

Metode penelitian menjelaskan populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini, jenis data dan sumber data, variabel penelitian, model penelitian, formulasi hipotesis, dan metode analisis data.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori dan Pengertian Variabel

Penelitian ini menggunakan teori *stakeholder* dan teori *signaling* sebagai landasan penelitian.

Teori *Stakeholder*

Teori *stakeholder* adalah salah satu tantangan strategis yang terkait dengan cara perusahaan menangani interaksinya dengan pihak-pihak yang berkepentingan dengan operasinya (Bani-Khalid & Kouhy, 2017). Karena kehadiran para pemangku kepentingan tersebut dapat berdampak dan dipengaruhi oleh kebijakan perusahaan dalam operasionalnya, maka perusahaan harus memperhatikan mereka dan memberikan keuntungan kepada mereka. Dalam situasi ini, pemangku kepentingan tidak hanya mencakup pemegang saham. Teori pemangku kepentingan, menurut (Donaldson & Preston, 1995), mencakup semua orang yang mempunyai kepentingan dalam organisasi, bukan hanya pemilik atau investor.

(Gray et al., 1995) berpendapat bahwa perusahaan harus mencari dukungan dari seluruh pemangku kepentingan dalam kegiatan bisnis karena hal ini penting bagi keberadaan perusahaan. Dalam setiap operasionalnya, korporasi diharapkan dapat memenuhi harapan dan kebutuhan pemangku kepentingan. Perusahaan dapat memperoleh bantuan ini dengan mengungkapkan informasi keuangan dan non-keuangan. Pemangku kepentingan ingin manajemen perusahaan melaporkan semua aspek bisnis. Pentingnya penyediaan informasi perusahaan guna menjaga hubungan

yang kuat dan mendongkrak citra perusahaan di mata pemangku kepentingan dukungan dan perhatian yang diberikan oleh para pemangku kepentingan tersebut dapat memberikan dampak yang baik terhadap kinerja perusahaan. Pemangku kepentingan meningkatkan investasi atau penyertaan modal yang akan meningkatkan operasional perusahaan, dan pemangku kepentingan lainnya akan menggunakan produk perusahaan. Hasilnya, perusahaan akan mampu memenuhi target keuntungan yang lebih besar, sehingga menghasilkan rasio profitabilitas yang lebih baik.

Teori Signaling

Teori ini menjelaskan bahwa dalam suatu transaksi, pihak-pihak yang terlibat memiliki jumlah informasi yang berbeda-beda satu sama lain, dan informasi tersebut memiliki nilai. Sinyal yang dihasilkan oleh perusahaan sangat dihargai dan mempunyai dampak yang signifikan terhadap cara pihak luar perusahaan, khususnya investor, dalam mengambil keputusan investasi. (Gumanti, 2009) mengartikan sinyal sebagai sinyal yang diciptakan oleh perusahaan dan disalurkan kepada pihak ketiga, dalam hal ini investor. Sinyal ini dimaksudkan untuk menyampaikan pesan tertentu dengan harapan dapat mengubah persepsi pasar atau pihak eksternal terhadap organisasi. Tujuan dari seluruh sinyal yang diberikan oleh perusahaan adalah untuk menyiratkan sesuatu yang dapat mempengaruhi persepsi pihak eksternal terhadap perusahaan (Gumanti, 2009). Oleh karena itu, sinyal yang disampaikan perusahaan harus kuat dan mampu mengubah pendapat pihak eksternal mengenai penilaian perusahaan.

Pengungkapan informasi non-keuangan, seperti pengungkapan ESG (Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola), juga dapat dipandang sebagai sinyal baik bagi pemangku kepentingan yang berdampak pada pengambilan keputusan. Ketika korporasi mengungkapkan informasi non-keuangan mengenai isu lingkungan, sosial, dan tata kelola, maka hal tersebut dapat dimaknai positif oleh investor. Investor yang mendeteksi sinyal baik ini akan memberikan penilaian positif terhadap perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan permintaan terhadap saham perusahaan, sehingga berdampak pada peningkatan harga saham dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan.

Konsep Indeks *Indonesian Stock Exchange ESG*

Bursa Efek Indonesia pada tahun 2020 meluncurkan indeks tematik ESG *Leader Index* (IDXESGL), yang berfokus pada masalah lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Indeks IDXESGL mencakup saham-saham dari perusahaan yang efektif dalam menerapkan inisiatif ESG. Perusahaan-perusahaan dalam indeks ini harus memiliki rekam jejak ESG yang baik, bebas dari perselisihan besar, dan menunjukkan likuiditas transaksi saham dan kinerja keuangan yang memadai. Bursa Efek Indonesia (BEI) bekerja sama dengan Morningstar Sustainalytics untuk melakukan analisis ESG untuk dimasukkan ke dalam IDXESGL (Bursa Efek Indonesia, 2022).

Penilaian indeks IDXESGL terhadap kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola menggunakan metrik risiko ESG. Risiko ESG digunakan untuk menilai sejauh mana faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola mempengaruhi nilai ekonomi suatu perusahaan (Standard Chartered, 2022). Semakin rendah besaran risiko ESG,

maka semakin baik kemampuan perusahaan dalam mengurangi dan mengelola risiko bisnis ESG.

IDX (Bursa Efek Indonesia) telah menjalin kemitraan dengan Morningstar Sustainalytics untuk melakukan evaluasi aspek ESG (*Environmental, Social, and Governance*) pada perusahaan (Bursa Efek Indonesia, 2022). Sustainalytics menerapkan metode dekomposisi risiko dalam menilai risiko ESG, yang menguraikan perusahaan menjadi dua dimensi isu ESG, yaitu eksposur (*exposure*) dan manajemen (*management*). Eksposur mengacu pada risiko material ESG yang dihadapi oleh perusahaan dan memiliki dampak signifikan terhadap penilaian risiko ESG. Sementara itu, manajemen mencerminkan komitmen dan tindakan konkret perusahaan dalam mengatasi isu-isu ESG melalui berbagai kebijakan dan program kerja perusahaan. berdasarkan penilaian skor ESG, perusahaan tercatat dikelompokkan pada salah satu dari 5 kategori, sebagai berikut:

Tabel 2.1. Kategori Skor Risiko ESG

Skor Risiko	Kategori	Deskripsi
0-10	Negligible	Dianggap memiliki risiko ESG yang dapat diabaikan
10-20	Low	Dianggap memiliki risiko ESG yang rendah
20-30	Medium	Dianggap memiliki risiko ESG yang sedang
30-40	High	Dianggap memiliki risiko ESG yang tinggi
>40	Severe	Dianggap memiliki risiko ESG yang berat

Konsep *Environmental, Social, Governance*

Environmental, social, and governance merupakan elemen yang yang harus dipenuhi untuk memenuhi tujuan keberlanjutan perusahaan dan mendorong kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan (Shakil, 2021). Menurut (Baier et al., 2020), elemen ESG menjadi landasan untuk mengadopsi tanggung jawab sosial perusahaan dan bisnis yang berkelanjutan. Permasalahan lingkungan, sosial, dan tata kelola dilaksanakan sebagai serangkaian tindakan yang saling berhubungan. Inisiatif lingkungan, sosial, dan tata kelola dicirikan sebagai upaya untuk memenuhi tugas sosial dan lingkungan sekaligus menerapkan etika perusahaan di bawah pengawasan yang efektif (tata kelola).

Di Indonesia, pelaksanaan program *Environmental, social, and governance* diatur dalam peraturan POJK no. 51/POJK.03/2017 yang berjudul “Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik” Peraturan ini mengamanatkan dunia usaha untuk terlibat dan melaporkan tindakan ekonomi, sosial, dan lingkungan. POJK no. 51/POJK.03/2017 memberikan rekomendasi mengenai metode penerapan penerapan keuangan berkelanjutan, termasuk peningkatan kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola.

Konsep Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merujuk pada prestasi yang dicapai oleh sebuah perusahaan dalam menjalankan operasinya dan sering kali diukur menggunakan beragam indikator keuangan (Yoon & Chung, 2018). (Tarigan & Samuel, 2015) menjelaskan sejumlah parameter keuangan yang digunakan untuk menggambarkan

kondisi kinerja perusahaan, seperti pengelolaan aset (seperti perputaran persediaan, penerimaan, modal kerja, aset tetap, dan total aset), profitabilitas (seperti margin keuntungan, ROA, dan ROE), tingkat utang (seperti rasio utang ekuitas dan *cash coverage*).

Nilai Perusahaan

Dalam lingkup bisnis, nilai perusahaan menjadi perhatian utama yang menarik banyak perhatian dari berbagai pihak. Bagi seorang manajer, nilai perusahaan bukan sekadar sebuah angka, tetapi juga menjadi ukuran kinerja yang mencerminkan pencapaian yang telah mereka raih dalam menjalankan operasi perusahaan (Indrarini, 2019). Pentingnya nilai perusahaan tidak hanya berdampak pada evaluasi internal perusahaan, melainkan juga memiliki pengaruh yang besar terhadap persepsi pihak eksternal, terutama para investor. Hubungan erat antara nilai perusahaan dan harga saham perusahaan membuat semakin tingginya harga saham diinterpretasikan sebagai peningkatan nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi memperkuat kepercayaan pasar terhadap potensi bisnis dan prospek perusahaan di masa yang akan datang (Hery, 2017).

2.1. Telaah Kajian Terdahulu

Beberapa penelitian terdahulu telah menguji penerapan environmental, social, governance terhadap kinerja keuangan perusahaan. Ringkasan hasil penelitian terdahulu dijelaskan dalam tabel 2.2

Tabel 2.2. Penelitian Terdahulu

No	Nama Pengarang dan Tahun	Variabel Penelitian	Objek Kajian	Temuan Kajian
1	Ayuningrum (2018)	Variabel Dependen : Nilai perusahaan Variabel Independen : DER	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER berpengaruh terhadap Nilai perusahaan
2	Buallay (2018)	Variabel Dependen : Tobin's Q Variabel Independen : Pengungkapan <i>environmental, social, governance</i>	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Euronext periode 2007-2016	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG berpengaruh terhadap Tobin's Q
3	Junius, Adisurjo, Rijanto, dan	Variabel Dependen : ROA	Perusahaan dari empat negara ASEAN dalam	Hasil penelitian menunjukan bahwa Skor ESG tidak

	Adelina (2020)	ROE Tobin's Q Variabel Independen : Skor ESG	periode 2013- 2017.	memiliki pengaruh terhadap ROA, ROE, dan Tobin's Q
4	Dzulhijar, Pratiwi, dan Laksana (2021)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen : ROA DER	PTJasa Marga Tbk Tahun 2010-2019	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan, sedangkan ROA memiliki pengaruh positif terhadap Nilai perusahaan
5	Husada dan Handayani (2021)	Variabel Dependen : ROA Tobin's Q <i>Sales Growth</i> Variabel Independen :	Perusahaan sektor keuangan yang terdaftar pada BEI	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Pengungkapan <i>environmental,</i> <i>social, governance</i> berpengaruh terhadap ROA, tetapi

		Pengungkapan <i>environmental,</i> <i>social,</i> <i>governance</i>		tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q dan <i>Sales growth</i>
6	Juliandara, Jahroh, dan Purwanto (2021)	Variabel Dependen : Tobin's Q Variabel Independen : <i>environmental,</i> <i>social,</i> <i>governance</i> <i>disclosure</i>	Perusahaan yang terdaftar indeks SRI-Kehati dan indeks LQ45	Hasil penelitian ini menyatakan bahwa Pengungkapan <i>environmental,</i> <i>social, governance</i> tidak berpengaruh terhadap Tobin's Q
7	Chen dan Xie (2022)	Variabel Dependen : Tobin's Q Variabel Independen : Pengungkapan ESG	Perusahaan di China yang terdaftar non- keuangan dari tahun 2000 - 2020	Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memiliki pengaruh terhadap Tobin's Q
8	Naeem,	Variabel	Perusahaan dari	Hasil penelitian ini

	Cankaya, dan Bildik (2022)	Dependen : ROE Tobin's Q Variabel Independen : Kinerja <i>environmental,</i> <i>social,</i> <i>governance</i>	negara-negara maju dan berkembang	menunjukkan bahwa pengaruh kinerja ESG terhadap ROE dan Tobin's Q
9	Priandhana (2022)	Variabel Dependen : ROA Variabel Independen : Risiko <i>environmental,</i> <i>social,</i> <i>governance</i>	Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan masuk kedalam indeks IDXESGL	Hasil penelitian menunjukkan bahwa risiko ESG pengaruh terhadap ROA
10	Purba dan Mahendra (2022)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independen :	Perusahaan properti pada periode 2017- 2020 di BEI	Hasil penelitian menunjukkan bahwa DER memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai

		ROA DER		Perusahaan, sedangkan ROA memiliki pengaruh positif terhadap Nilai perusahaan
11	Yoo dan Managi (2022)	Variabel Dependen : Tobin's Q Variabel Independen : Pengungkapan <i>environmental,</i> <i>social,</i> <i>governance</i>	Perusahaan dengan aspek <i>environmental,</i> <i>social,</i> <i>governance</i> yang dinilai oleh MSCI dan Bloomberg.	Hasil penelitian menunjukkan bahwa bahwa Pengungkapan <i>environmental,</i> <i>social, governance</i> berpengaruh terhadap Tobin's Q
12	Zhou, Liu dan Luo (2022)	Variabel Dependen : Nilai Perusahaan Variabel Independent : Skor ESG	Perusahaan di Tiongkok	hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa Skor ESG berpengaruh terhadap nilai perusahaan

13	Adeneye, Kammoun, dan Wahab (2023)	Variabel Dependen : DER Variabel Independen : Skor ESG	Perusahaan di ASEAN	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Skor ESG memiliki pengaruh negatif terhadap DER
14	Chen, Song, dan Gao (2023)	Variabel Dependen : ROA Tobin's Q Variabel Independen : ESG <i>rating</i>	Organisasi yang terdaftar di seluruh dunia tahun 2011–2020.	Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa ESG <i>rating</i> berpengaruh terhadap ROA dan Tobin's Q
15	Khairunnisa dan Widiastuty (2023)	Variabel Dependen : ROA Variabel Independen : Skor <i>environmental</i> ,	Perusahaan publik yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, Bursa Efek Kuala Lumpur, dan	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Skor ESG berpengaruh terhadap ROA

		<i>social, governance</i>	Bursa Efek Singapura pada tahun 2016-2021	
16	Narula, Rao, Kumar, dan Matta (2023)	Variabel Dependen : Nilai perusahaan Variabel Independen : Skor ESG	Perusahaan dari india	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Skor ESG tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai perusahaan
17	Rossa, Susandya, dan Suryandari (2023)	Variabel Dependen : Nilai perusahaan Variabel Independen : ROA DER	Perusahaan perbankan yang terdaftar di BEI tahun 2019-2021	Hasil penelitian menunjukkan bahwa ROA memiliki pengaruh positif terhadap Nilai perusahaan, sedangkan DER memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan
18	Setiani (2023)	Variabel Dependen :	Perusahaan di Bursa Efek	Hasil penelitian menunjukkan bahwa

		ROA Variabel Independen : Skor <i>environmental,</i> <i>social,</i> <i>governance</i>	Indonesia (BEI)	skor ESG berpengaruh terhadap ROA.
19	Suzandry dan Hermawan (2023)	Variabel Dependen : DER Variabel Independen : Kinerja ESG	Perusahaan di ASEAN	Hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja ESG memiliki pengaruh negatif terhadap DER
20	Zahid, Saleem, Maqsood, dan Sági (2023)	Variabel Dependen : Struktur Modal Variabel Independen : Kinerja ESG	Perusahaan di China	Hasil penelitian menunjukkan bahwa Skor ESG memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal

2.2. Hipotesis

Teori *Stakeholder* mengimplikasikan bahwa ketika suatu perusahaan berkomitmen untuk memberikan informasi tentang keberlanjutan kepada pemangku kepentingan, ini mencerminkan dedikasi perusahaan terhadap masyarakat yang dapat memberikan manfaat jangka panjang (Behl et al., 2022). Hasil temuan dari penelitian yang telah dilakukan oleh (Buallay, 2018; Z. Chen & Xie, 2022; Zhou et al., 2022) semuanya mengindikasikan adanya korelasi positif dan signifikan antara *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan nilai perusahaan. Perusahaan dengan nilai kinerja ESG yang lebih baik akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai kinerja ESG yang lebih rendah. Penerapan prinsip ESG menjadi salah satu informasi yang dapat menentukan keputusan investor dalam berinvestasi. Hal ini disebabkan oleh keyakinan bahwa penerapan ESG dapat mengurangi risiko dan mengindikasikan bahwa investasi tersebut memikirkan keberlanjutan. Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H1: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Teori *Stakeholder* menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban sosial terhadap berbagai pihak yang memiliki kepentingan dalam perusahaan, seperti pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, komunitas lokal, dan lainnya. Konsep ini menekankan pentingnya mempertimbangkan dimensi lingkungan (*Environmental*), sosial (*Social*), dan tata kelola perusahaan (*Governance*) dalam proses pengambilan keputusan bisnis. Pandangan ini mendorong ide bahwa perusahaan yang mengintegrasikan faktor-faktor ESG ke

dalam strategi dan operasional mereka akan merasakan manfaat positif dalam jangka panjang.

Sejalan dengan konsep ini, studi yang dilakukan oleh (Z. Chen & Xie, 2022; Husada & Handayani, 2021; Priandhana, 2022; Setiani, 2023; Yoo & Managi, 2022) memberikan bukti tambahan bahwa terdapat hubungan positif antara kinerja ESG dan profitabilitas perusahaan. Penelitian ini menyoroti bahwa perusahaan yang unggul dalam aspek-aspek ESG cenderung memiliki tingkat profitabilitas yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan pesaing mereka yang kurang memperhatikan dimensi ESG. Hal ini disebabkan oleh sejumlah faktor kunci yang berperan di dalamnya. Pertama, perusahaan yang memperhatikan isu lingkungan seringkali menerapkan praktik-praktik yang lebih efisien dalam penggunaan sumber daya sehingga mengurangi biaya operasional, dan meningkatkan profitabilitas. Kedua, perusahaan yang fokus pada aspek sosial dan lingkungan memiliki daya tarik yang lebih besar bagi konsumen yang semakin sadar akan keberlanjutan sehingga dapat menghasilkan peningkatan penjualan. Ketiga, perusahaan dengan tata kelola yang baik cenderung lebih baik dalam mengelola risiko dan mengurangi biaya hukum. Terakhir, fokus pada ESG mendorong inovasi yang dapat membuka peluang baru, memungkinkan diferensiasi dari pesaing, dan pada akhirnya mendukung profitabilitas yang lebih tinggi (Setiani, 2023). Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H2: Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap Profitabilitas perusahaan.

Teori *signaling* mengemukakan bahwa perusahaan dapat menggunakan praktik-praktik ESG untuk mengirim pesan positif kepada investor dan pemberi pinjaman. Dengan memfokuskan perhatian pada aspek-aspek ESG yang baik, perusahaan menunjukkan komitmen mereka terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan dan bertanggung jawab. Sebaliknya, perusahaan yang memiliki kinerja ESG yang buruk atau tidak memprioritaskan ESG dapat dianggap kurang dapat diandalkan. Akibatnya, mereka mungkin dihadapkan pada persyaratan pinjaman yang lebih ketat dan biaya modal yang lebih tinggi.

Hasil dari penelitian yang dilakukan oleh (Adeneye et al., 2023; Suzandry & Hermawan, 2023; Zahid et al., 2023) menemukan adanya korelasi negatif dan signifikan antara kinerja *Environmental, Social, and Governance* (ESG) dengan struktur modal. Dengan kata lain, perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki praktik-praktik operasional yang lebih efisien dan berkelanjutan yang akan menyebabkan profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dapat memenuhi kebutuhan operasional mereka tanpa harus bergantung pada utang yang tinggi. Kemudian perusahaan yang peduli terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik sering mendapatkan dukungan lebih besar dari investor dan pemangku kepentingan yang berarti akses yang lebih baik ke sumber daya finansial yang tidak bergantung pada utang. Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H3: Kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap struktur modal.

Profitabilitas merupakan salah satu kinerja keuangan yang menunjukkan kinerja perusahaan dalam memperoleh laba. Perusahaan dengan profitabilitas

yang tinggi dengan laba yang stabil dapat menarik investor untuk berinvestasi karena semakin tinggi rasio profitabilitas maka mencerminkan tingkat pengembalian investasi juga akan semakin tinggi. Hal ini berkaitan dengan *signaling theory*, di mana tingkat profitabilitas perusahaan yang tinggi dapat diindikasikan sebagai sinyal yang positif oleh investor, hal ini dapat menarik investor untuk berinvestasi dan menanamkan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hasil studi yang dilakukan oleh (Dzulhijar et al., 2021; Purba & Mahendra, 2022; Rossa et al., 2023; Zhou et al., 2022) mengungkapkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong respon positif para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, sehingga membuat harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Berdasarkan pemaparan tersebut maka penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H4: Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dihadapkan pada masalah penting terkait manajemen struktur modal. Keadaan keuangan perusahaan dapat dipengaruhi secara signifikan oleh bagaimana manajemen mengelola struktur modalnya, yang dapat berdampak positif atau negatif. Ketidaktepatan dalam tata kelola struktur modal dapat mengakibatkan perusahaan terbebani oleh beban utang yang berat. Keberadaan utang yang berlebihan juga dapat diinterpretasikan sebagai tanda kurangnya kehati-hatian perusahaan dalam mengelola tingkat utangnya, yang pada akhirnya dapat mengganggu kemampuan perusahaan dalam menggunakan dana secara efisien

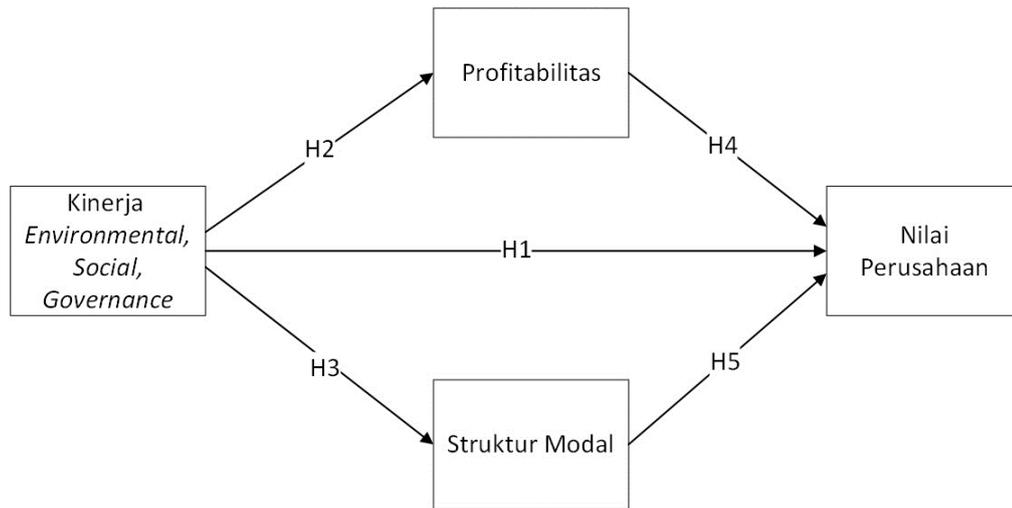
dalam operasionalnya atau bahkan mengakibatkan kerugian jika perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban pembayaran utang yang tinggi.

Penelitian yang telah dilakukan oleh (Dzulhijar et al., 2021; Purba & Mahendra, 2022; Rossa et al., 2023) menunjukkan bahwa terdapat korelasi negatif antara struktur modal dan nilai perusahaan. Artinya, penggunaan utang yang berlebihan atau memiliki struktur modal yang sangat tinggi dapat memiliki dampak negatif pada nilai perusahaan, terutama jika perusahaan tidak mampu mengelola utangnya dengan baik atau jika biaya bunga dari utang tersebut tinggi. Biaya bunga yang tinggi juga dapat memberikan sinyal tentang kemampuan perusahaan dalam mengelola utangnya, sehingga menimbulkan kekhawatiran terkait stabilitas keuangan jangka Panjang. Hal ini dapat mengurangi daya tarik investasi perusahaan karena investor cenderung mempertimbangkan stabilitas keuangan jangka panjang dan risiko yang terkait dengan pembayaran bunga yang besar. Dengan demikian hipotesis yang dirumuskan adalah:

H5: Struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

2.3. Kerangka Penelitian

Gambar 2.1. Model Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1. Objek Penelitian dan Pengambilan Sampel

Populasi yang menjadi subjek penelitian ini adalah perusahaan yang masuk pada indeks IDXESGL, dan penelitian ini menggunakan metode purposive sampling dengan syarat :

1. Sampel terdiri dari perusahaan yang pernah masuk pada IDXESGL selama tahun 2020 hingga 2022.
2. Perusahaan-perusahaan yang dipilih memiliki data keuangan yang tersedia dan lengkap dalam rentang waktu yang relevan antara tahun 2020 hingga 2022.

Penggunaan data berbentuk sekunder berasal dari laporan keuangan perusahaan yang berada dalam daftar BEI. Data penelitian diperoleh melalui alamat situs *Indonesia Stock Exchange (IDX)* serta situs resmi perusahaan. Metode pustaka dan metode dokumentasi menjadi pilihan peneliti dalam proses pengumpulan data. Metode studi ini melibatkan penggunaan dokumen resmi yang telah disiapkan oleh perusahaan dan kemudian dipublikasikan dalam bentuk laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia. Dokumen laporan keuangan ini mencakup laporan keuangan tahunan dan laporan keuangan kuartalan, yang dipilih berdasarkan penyesuaian dengan periode penerbitan indeks.

3.2. Definisi dan Pengukuran Variabel

3.2.1. Variabel Dependen

Tobin's Q, juga dikenal sebagai *Q ratio*, pertama kali diperkenalkan oleh James Tobin pada tahun 1969. Tobin's Q didefinisikan sebagai perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan biaya penggantian seluruh asetnya. Jika nilai Tobin's Q suatu perusahaan kurang dari satu, hal ini menunjukkan bahwa biaya penggantian seluruh aset perusahaan melebihi nilai pasar perusahaan tersebut. Penilaian market value didasarkan pada harga saham saat penutupan pasar di hari publikasi laporan keuangan tahunan. Penghitungan Tobin's Q mengacu pada penelitian yang dilakukan (Zhou et al., 2022) sebagai berikut:

$$Tobin's Q = \frac{Total\ Market\ Value + Total\ Book\ Value\ of\ Liabilities}{Total\ Book\ Value\ of\ Assets}$$

3.2.2. Variabel Independen

Kinerja *environmental, social, dan governance* (ESG) merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Kinerja ESG mencerminkan sejauh mana perusahaan berhasil melaksanakan aspek-aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dalam operasinya. Pengukuran kinerja ESG dilakukan dengan memperhatikan nilai ESG *risk* yang tersedia dalam indeks IDXESGL. ESG *risk* mengindikasikan seberapa besar risiko terhadap nilai ekonomi perusahaan yang dapat disebabkan oleh kinerja aspek *environmental, social, dan governance* (Standard Chartered, 2022). Tingkat ESG *risk* yang semakin tinggi menggambarkan kinerja ESG yang lebih rendah, sementara ESG *risk* yang semakin

rendah menunjukkan kinerja ESG yang lebih tinggi (Priandhana, 2022). *ESG risk* merupakan ukuran yang berkebalikan dengan kinerja *environmental, social, dan governance*. Dalam penelitian ini kinerja esg diukur berdasarkan penilaian skor ESG yang dikelompokkan menjadi 5 kategori menggunakan skala ordinal.

Tabel 3.1. Kategori ESG

Skor Risiko	Klasifikasi	Kategori (Skala Ordinal)
0-10	Negligible	5
10-20	Low	4
20-30	Medium	3
30-40	High	2
>40	Severe	1

3.2.3. Variabel Mediasi

Variabel Profitabilitas adalah sebuah metrik yang digunakan untuk mengukur sejauh mana suatu perusahaan atau entitas bisnis mampu menghasilkan keuntungan atau laba melalui aktivitas operasionalnya. Ini termasuk salah satu rasio keuangan yang paling signifikan dalam menganalisis kinerja finansial suatu perusahaan. Profitabilitas memberikan pandangan mengenai efisiensi dan kapabilitas perusahaan dalam menghasilkan laba dari pendapatan dan sumber daya yang dimilikinya.

$$ROA = \frac{\text{Net Profit}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$$

Struktur modal merupakan konsep yang diukur dengan cara membandingkan total hutang yang dimiliki oleh perusahaan dengan jumlah total ekuitasnya. Perbandingan antara kedua unsur ini memiliki peran penting dalam menentukan tingkat risiko dan tingkat pengembalian (*return*) yang dapat diharapkan oleh perusahaan. Dengan kata lain, struktur modal yang diatur dengan baik dan optimal akan menciptakan keseimbangan yang tepat antara pembiayaan melalui pinjaman (hutang) dan pembiayaan melalui kepemilikan saham (ekuitas). Tingkat risiko dalam struktur modal berkaitan dengan sejauh mana perusahaan bergantung pada hutang untuk mendanai operasionalnya, dengan rasio hutang yang lebih tinggi meningkatkan risiko keuangan karena beban bunga yang harus dibayarkan. Cara untuk menghitung struktur modal dengan cara sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\%$$

3.3. Formulasi Hipotesis

- Pengaruh Kinerja ESG terhadap nilai perusahaan

$H_{01} \leq 0$ = Tidak terdapat pengaruh positif Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap nilai perusahaan.

$H_{a1} > 0$ = Terdapat pengaruh positif Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap nilai perusahaan.

- Pengaruh Kinerja ESG terhadap profitabilitas

$H_{02} \leq 0$ = Tidak terdapat pengaruh positif Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap profitabilitas.

$Ha_2 > 0$ = Terdapat pengaruh positif Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap profitabilitas.

- Pengaruh Kinerja ESG terhadap struktur modal

$Ho_3 \geq 0$ = Tidak terdapat pengaruh negatif Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap struktur modal.

$Ha_3 < 0$ = Terdapat pengaruh negatif Kinerja ESG (*Environmental, Social, and Governance*) terhadap struktur modal.

- Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan

$Ho_4 \leq 0$ = Tidak terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

$Ha_4 > 0$ = Terdapat pengaruh positif profitabilitas terhadap nilai perusahaan.

- Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

$Ho_5 \geq 0$ = Tidak terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

$Ha_5 < 0$ = Terdapat pengaruh negatif struktur modal terhadap nilai perusahaan.

3.4. Metode Analisis Data

Metode statistik deskriptif digunakan untuk menganalisis data, sedangkan pengujian hipotesis dilakukan melalui analisis kuantitatif menggunakan metode *Partial Least Square* (PLS) dengan dukungan perangkat lunak smartPLS. Pendekatan ini dipilih karena, seperti yang dijelaskan oleh (Abdillah & Hartono,

2015), metode PLS mampu mengatasi jumlah variabel dependen dan independen dalam analisisnya. Metode ini dapat diterapkan pada data yang menghadapi masalah tertentu dan memiliki sampel dengan ukuran yang kecil, seperti data yang memiliki distribusi yang tidak normal, masalah autokorelasi, dan masalah multikolinearitas. Pendekatan penilaian PLS mencakup tahapan evaluasi model pengukuran (*outer model*) dan model struktural (*inner model*).

3.4.1. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Menurut (Sekaran & Bougie, 2013), validitas diartikan sebagai pengujian seberapa efektif instrumen yang dibuat dalam mengukur konsep tertentu yang diinginkan, sementara reliabilitas digunakan untuk mengevaluasi seberapa konsisten langkah-langkah alat pengukuran yang digunakan, terlepas dari konsep yang diukur. Sementara validitas konstruk menunjukkan seberapa baik hasil yang diperoleh dari suatu pengukuran sesuai dengan teori yang digunakan untuk mendefinisikan suatu konstruk (Hartono, 2008). Dalam proses evaluasi validitas dan reliabilitas oleh SmartPLS, model pengukuran (*outer model*) digunakan. Uji validitas di dalam *outer model* dengan indikator reflektif dianalisis melalui *convergent validity* dan *discriminant validity* dari indikator yang membentuk konstruk laten. Sedangkan dalam *outer model* dengan indikator formatif, evaluasi dilakukan melalui *substantive content* dengan membandingkan *relative weight* serta signifikansi dari indikator konstruk tersebut (Chin, 1998).

(Hartono, 2008) menjelaskan bahwa reliabilitas mencerminkan keakuratan, konsistensi, dan ketepatan suatu alat pengukuran dalam melaksanakan proses pengukuran. Dalam perhitungan PLS, uji reliabilitas menggunakan pendekatan

composite reliability. Dalam metode ini, terdapat dua pendekatan yang dapat digunakan, yaitu *Cronbach's alpha* dan *Composite reliability*. Sementara *Cronbach's alpha* mengukur batas bawah dari nilai reliabilitas suatu konstruk, *composite reliability* digunakan untuk menilai nilai reliabilitas yang sebenarnya dari suatu konstruk (Chin et al., 2003). Walau begitu, *composite reliability* dinilai sebagai metode yang lebih baik dalam mengestimasi konsistensi.

Melalui uji validitas, kita dapat mengevaluasi kemampuan variabel yang telah dipilih dalam mengukur konsep yang diidentifikasi. Uji validitas dapat dibagi menjadi dua kategori, yaitu validitas diskriminan dan validitas konvergen. Untuk mengevaluasi validitas konvergen, beberapa faktor seperti nilai *loading factor*, korelasi antara skor indikator dengan skor struktural, dan faktor lainnya dapat diamati. Validitas konvergen dianggap optimal jika nilai *loading factor* melebihi 0,7 dan *Average Variance Extract (AVE)* melebihi 0,5 (Hair et al., 2011). Di sisi lain, validitas diskriminan digunakan untuk menilai apakah indikator secara efektif mengukur konsep yang berbeda. Salah satu pendekatan untuk mengevaluasi validitas suatu model adalah dengan membandingkan akar kuadrat dari nilai AVE dengan korelasi antar variabel laten internal suatu konstruk (Salisbury et al., 2002).

Penjelasan mengenai model pengukuran (outer model) dengan menggunakan uji *Convergent Validity*, *Discriminant Validity*, dan *Composite Reliability* adalah sebagai berikut:

a. *Convergent Validity*

Convergent validity menekankan pada prinsip bahwa pengukur-pengukur dari suatu konstruk seharusnya menunjukkan korelasi yang

signifikan. Evaluasi *Convergent Validity* dapat dilakukan dengan memperhatikan loading factor untuk setiap indikator konstruk. Dalam uji validitas, konvergent validity dianggap signifikan secara parsial jika nilai *loading factor* (korelasi antara skor item atau skor komponen dengan skor konstruk) dari indikator-indikator yang mengukur konstruk tersebut melebihi 0,5 (Hair et al., 2006). Selain itu, nilai *Average Variance Extracted* (AVE) juga harus lebih besar dari 0,5 (Ghozali & Latan, 2015).

b. Discriminant Validity

Discriminant validity merujuk pada situasi di mana dua instrumen yang berbeda yang mengukur dua konstruk yang diprediksi seharusnya tidak menunjukkan korelasi yang signifikan, dan seharusnya menghasilkan skor yang tidak saling berkorelasi (Hartono, 2008). Penilaian *discriminant validity* dari model pengukuran dengan indikator reflektif dilakukan melalui *cross loading* pengukuran dengan konstruk. (Ghozali & Latan, 2015) menjelaskan bahwa untuk menguji validitas *discriminant*, perhatian diberikan pada indikator reflektif dengan memastikan bahwa nilai *cross loading* untuk setiap variabel lebih besar dari 0,7. Sebagai alternatif, evaluasi dapat dilakukan dengan membandingkan nilai akar kuadrat dari rata-rata variance yang diekstraksi (AVE) dari setiap konstruk dengan korelasi antara konstruk tersebut dengan konstruk lainnya dalam model. Jika nilai akar AVE dari setiap konstruk lebih besar daripada korelasi antar konstruk dalam model, maka dapat dikatakan bahwa model tersebut memiliki *discriminant validity* yang baik (Fornell & Larcker, 1981).

c. *Composite Reliability*

Dalam analisis jalur *Partial Least Squares Structural Equation Modeling* (PLS-SEM), evaluasi reliabilitas konstruk dengan menggunakan indikator reflektif dapat dilakukan melalui dua pendekatan, yaitu *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability* yang dikenal sebagai *Dillon-Goldstein's*. Namun, penggunaan *Cronbach's Alpha* untuk menguji reliabilitas konstruk cenderung memberikan nilai yang lebih rendah (underestimate), sehingga lebih disarankan untuk menggunakan *Composite Reliability*. Standar yang sering digunakan untuk menilai reliabilitas konstruk adalah nilai *Composite Reliability* seharusnya melebihi 0,7 (Ghozali & Latan, 2015), walaupun nilai 0,6 juga masih dapat diterima (Hair et al., 2006).

3.4.2. Evaluasi Model Struktural (*Inner Model*)

Model struktural, yang juga dikenal sebagai inner model, menunjukkan hubungan antara variabel laten berdasarkan teori substantif yang mendasari penelitian. Penilaian model struktural dilakukan dengan menggunakan beberapa metode, seperti R-square untuk mengukur proporsi variasi dalam konstruk dependen, *uji Stone-Geisser Q-square* untuk menguji relevansi prediktif, dan uji t serta signifikansi koefisien parameter jalur struktural untuk mengevaluasi signifikansi hubungan antar variabel.

a. **R-Square (R^2)**

Dalam penilaian model struktural, analisis dimulai dengan memeriksa nilai *R-squares (R^2)* untuk setiap variabel endogen guna mengevaluasi kekuatan

prediksi dari model struktural. Perubahan nilai R-squares (R^2) dapat digunakan untuk memberikan penjelasan mengenai pengaruh variabel laten eksogen tertentu terhadap variabel laten endogen, serta apakah pengaruh tersebut bersifat substantif. Menurut (Chin, 1998), nilai R-squares sebesar 0,67, 0,33, dan 0,19 menunjukkan model yang kuat, sedang, dan lemah. Hasil dari PLS R-squares menggambarkan jumlah variasi dari konstruk yang dapat dijelaskan oleh model (Ghozali & Latan, 2015). Dengan demikian, semakin tinggi nilai R^2 menunjukkan kualitas yang lebih baik dari model prediksi dan model penelitian yang diajukan.

b. Q^2 Predictive Relevance

Evaluasi model PLS juga dapat dilakukan dengan menggunakan Q^2 predictive relevance. Q^2 digunakan untuk memberikan representasi sintesis dari metode *cross-validation* dan fungsi *fitting* dengan prediksi dari variabel yang diamati dan estimasi dari parameter konstruk. Secara khusus, ketika nilai $Q^2 > 0$, hal ini menunjukkan bahwa model memiliki *predictive relevance* yang baik, sementara jika nilai $Q^2 < 0$, hal ini menandakan bahwa model memiliki tingkat *predictive relevance* yang kurang memadai (Ghozali & Latan, 2015). Pengukuran Q^2 berfungsi untuk mengevaluasi seberapa baik model dapat menghasilkan nilai observasi, serta seberapa baik model tersebut mampu mengestimasi parameter yang terkait.

c. Model Fit

SRMR adalah *Standardized Root mean square residual* yang merupakan alat ukuran fit model (kecocokan model). Syarat yang

digunakan adalah nilai SRMR dibawah 0,08 menunjukkan model fit (cocok) sedangkan nilai SRMR antara 0,08 sampai dengan 0,10 masih dapat diterima (Yamin, 2021:14)

d. Uji Hipotesis (*Resampling Bootstrapping*)

Dalam menilai signifikansi pengaruh antar variabel, dilakukan prosedur *bootstrapping*. Prosedur *bootstrap* menggunakan seluruh sampel asli untuk melakukan *resampling*. Menurut (Ghozali, 2013), pengujian ini bertujuan untuk menguji hipotesis dengan tujuan menunjukkan sejauh mana pengaruh masing-masing variabel independen secara terpisah terhadap variabel dependen, atau dengan kata lain, untuk menilai seberapa besar dampak variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan probabilitas sebagai berikut.

1. Jika angka signifikansi (SIG) < 0.05 dan arah koefisien sesuai hipotesis, maka hipotesis terbukti. Artinya terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.
2. Jika angka signifikansi (SIG) > 0.05 , maka hipotesis tidak terbukti.

3.4.3. Uji Pengaruh Tidak Langsung

Dalam penelitian ini, terdapat beberapa variabel yang berfungsi sebagai mediator yaitu profitabilitas dan struktur modal. Variabel mediator dikatakan memediasi pengaruh kinerja ESG terhadap nilai perusahaan jika dan *P-Values* lebih kecil dari tingkat signifikansi yang digunakan (5%). Pengujian dilakukan untuk

mengevaluasi pengaruh variabel eksogen terhadap variabel mediasi, di mana nilai t-statistik harus lebih besar dari 1,96 untuk menunjukkan signifikansi. Selanjutnya, melihat pengaruh variabel eksogen dan mediator terhadap variabel endogen dengan menggunakan *specific indirect effect*. Tingkat signifikansi yang digunakan adalah 0,5 atau 5%. Jika *P-Values* kurang dari 0,05, maka dapat diinterpretasikan bahwa variabel independen secara bersama-sama mempengaruhi variabel dependen, dan sebaliknya (Ghozali, 2016).

BAB IV

ANALISIS DATA DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan laporan keuangan tahunan, data saham, dan data skor ESG risk perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL tahun 2020-2022. Jumlah perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL yaitu 30 perusahaan pada tahun 2020-2022. Proses pemilihan sampel dalam tabel sebagai berikut :

Tabel 4. 1 Kriteria Pemilihan Sampel

Kriteria Sampel	Periode indeks IDX ESG			Total
	2020	2021	2022	
Perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL 2020-2022	30	30	30	90
Perusahaan baru	30	7	7	44
Perusahaan Keluar	0	7	7	14

Sumber: www.idx.co.id, lampiran 1

Penelitian ini menggunakan Total sampel 44 Dengan 90 observasi perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL pada tahun 2020 sampai 2022.

4.2. Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif adalah alat statistik dalam memberikan gambaran variabel penelitian. Statistik deskriptif bertujuan untuk menjelaskan mengenai nilai minimum, nilai maksimum, rata-rata, dan deviasi standar untuk variabel kinerja

ESG, nilai perusahaan dan mediasi (profitabilitas, dan struktur modal) yang dapat dilihat pada tabel 4.2.

Tabel 4.2 : Hasil Uji Statistik Deskriptif

Statistik Deskriptif				
Variabel	<i>Minimum</i>	<i>Maksimum</i>	Rata-rata	Standar deviasi
ESG <i>risk</i>	3	4	3,29	0,46
Tobin's q	0,42	14,32	1,89	2,03
ROA	-0,03	0,35	0,07	0,07
DER	0,11	16,08	2,26	2,81
N = 90				

Sumber: Data diolah SmartPLS, 2023

Kinerja ESG mencerminkan sejauh mana perusahaan berhasil melaksanakan aspek-aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan dalam operasinya, menghasilkan nilai terendah 3 yang menggambarkan operasional perusahaan berdampak rendah terhadap lingkungan dan masyarakat dengan risiko yang dapat diabaikan. Nilai paling tinggi yaitu 4 yang menggambarkan operasional perusahaan berdampak sedang terhadap lingkungan dan masyarakat dengan risiko minimal. Rata-rata nilai kinerja ESG sebesar 3,29 yang menggambarkan bahwa setiap perusahaan sampel memiliki sistem manajemen dan tindakan kuat yang diambil untuk memitigasi risiko

Nilai perusahaan (Tobin's q) paling rendah yaitu 0,42 yang menggambarkan nilai pasar saham perusahaan sebesar 0,42 kali dari nilai buku, hal ini menunjukkan

nilai pasar saham lebih kecil dari nilai buku karena nilai Tobin's q di bawah 1. Nilai perusahaan (Tobin's q) paling tinggi yaitu 14,32 yang menggambarkan nilai pasar saham perusahaan sebesar 14,32 kali dari nilai buku, hal ini menunjukkan nilai pasar saham lebih besar dari nilai buku karena nilai Tobin's q di atas 1. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki Nilai perusahaan (Tobin's q) sebesar 1,89 yang menggambarkan nilai pasar saham perusahaan sebesar 1,89 kali dari nilai buku, hal ini menunjukkan nilai pasar saham lebih kecil dari nilai buku karena nilai Tobin's q di atas 1, dengan penyimpangan dari rata-rata 2,03.

Profitabilitas (ROA) paling rendah yaitu -0,03 yang menjelaskan perusahaan mengalami rugi bersih sebesar Rp. 0,03 dari penggunaan Rp. 1 aset perusahaan. Profitabilitas (ROA) paling tinggi yaitu 0,35 yang menjelaskan perusahaan menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 0,35 dari penggunaan Rp. 1 aset perusahaan. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki profitabilitas (ROA) sebesar 0,07 yang menggambarkan setiap perusahaan mampu menghasilkan laba bersih sebesar Rp. 0,07 dari penggunaan Rp. 1 aset perusahaan, dengan penyimpangan dari rata-rata sebesar 0,07.

Struktur modal (DER) paling rendah yaitu 0,11 yang menjelaskan perusahaan memiliki utang sebesar 0,11 kali lebih besar dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Struktur modal (DER) paling tinggi yaitu 16,08 yang menjelaskan perusahaan memiliki utang sebesar 16,08 kali lebih besar dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki. Rata-rata setiap perusahaan sampel memiliki struktur modal (DER) sebesar 2,26 yang menggambarkan setiap

perusahaan sampel memiliki utang sebesar 2,26 kali lebih besar dibandingkan dengan ekuitas yang dimiliki, dengan penyimpangan dari rata-rata sebesar 2,81.

4.3. Evaluasi Model Pengukuran (*Outer Model*)

Pengujian model pengukuran akan dilakukan untuk menunjukkan hasil uji validitas dan reliabilitas. Pengujian *outer model* adalah sebagai berikut.

4.3.1 *Convergent Validity*

Evaluasi *convergent validity* dilakukan dengan menggunakan parameter *outer loading* atau faktor beban muat. Kualitas *convergent validity* dianggap baik jika nilai faktor beban muatnya melebihi 0.70. Indikator-indikator variabel manifestasi yang tidak memenuhi kriteria ini harus dikecualikan dari model. Berikut adalah nilai faktor beban muat dari masing-masing indikator pada variabel penelitian ini..

Tabel 4.3: Nilai *Convergent Validity*

Variabel	<i>Factor Loading</i>	Keterangan
Kinerja ESG	1.000	Valid
Nilai Perusahaan	1.000	Valid
Profitabilitas	1.000	Valid
Struktur modal	1.000	Valid

Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

Berdasarkan Tabel 4.3, nilai *factor loading* dari seluruh variabel manifestasi menunjukkan angka yang melebihi 0.7. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa indikator yang terdapat dalam variabel penelitian telah memenuhi kriteria

convergent validity, dan tidak ada indikator yang perlu dikecualikan dari analisis. Temuan ini mengindikasikan bahwa konstruk yang diukur oleh indikator-indikator tersebut dapat dianggap valid dan dapat dipercaya untuk keperluan analisis lebih lanjut.

4.3.2 *Discriminant validity*

Validitas diskriminan (*discriminant validity*) digunakan untuk menguji sejauh mana model yang digunakan valid. Validitas diskriminan diperiksa melalui nilai *cross loading* yang bertujuan untuk menentukan apakah konstruk-konstruk memiliki diskriminan yang memenuhi syarat, dengan membandingkan nilai beban muat (*loading*) terhadap konstruk yang harus lebih tinggi daripada konstruk lainnya. Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan bahwa nilai konstruk harus melebihi 0,7, maka dapat disimpulkan bahwa validitas telah terpenuhi.

Tabel 4.4: Nilai *Cross Loading*

	Kinerja ESG	Nilai Perusahaan	Profitabilitas	Struktur Modal
Kinerja ESG	1.000			
Nilai Perusahaan	0.282	1.000		
Profitabilitas	0.410	0.800	1.000	
Struktur Modal	-0.212	0.001	-0.159	1.000

Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

Tabel 4.4 menunjukkan bahwa semua nilai *cross loading* pada setiap item melebihi 0,70, mengindikasikan bahwa variabel manifestasi dalam penelitian ini telah memadai dalam menjelaskan variabel laten. Fakta ini juga menegaskan bahwa seluruh item memperlihatkan validitas atau *discriminant validity* yang kuat.

4.3.3 *Composite Reliability*

Evaluasi reliabilitas diimplementasikan untuk menguji konsistensi, keakuratan, dan keandalan instrumen dalam mengukur sebuah konstruk tertentu. Dalam konteks metode *Partial Least Squares-Structural Equation Modeling* (PLS-SEM) dengan menggunakan SmartPLS, terdapat dua pendekatan yang dapat diterapkan untuk mengukur reliabilitas suatu konstruk, yaitu *Cronbach's Alpha* dan *Composite Reliability*. Namun, penggunaan *Cronbach's Alpha* dalam evaluasi reliabilitas konstruk cenderung menghasilkan nilai yang lebih rendah, yang mungkin dapat meremehkan reliabilitas sebenarnya. Oleh karena itu, disarankan untuk lebih memilih *Composite Reliability* sebagai metode yang lebih andal dan akurat dalam mengevaluasi reliabilitas suatu konstruk.

Tabel 4.5: Nilai *Composite Reliability*

	<i>Cronbach's Alpha</i>	<i>Composite Reliability</i>	AVE
Kinerja ESG	1.000	1.000	1.000
Nilai Perusahaan	1.000	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000
Struktur Modal	1.000	1.000	1.000

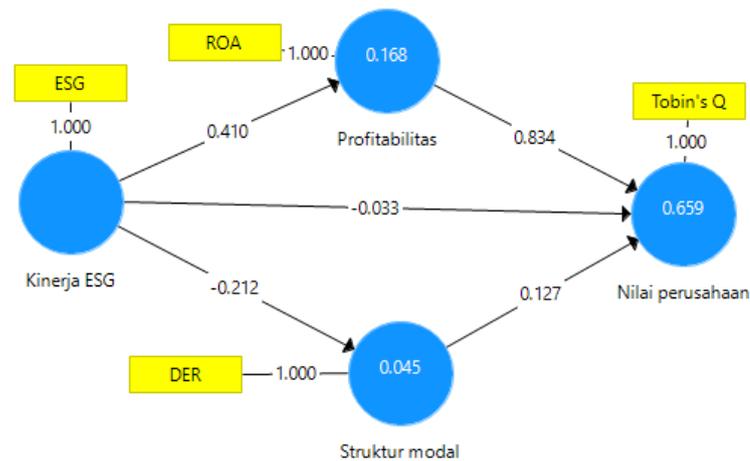
Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

Berdasarkan informasi yang tersaji dalam Tabel 4.5, terlihat bahwa semua variabel yang telah diuji dalam pengujian reliabilitas, baik dengan menggunakan *Cronbach's Alpha* maupun *Composite Reliability*, memiliki nilai yang melebihi ambang batas 0,70. Selain itu, hasil pengujian validitas menggunakan *Average Variance Extracted (AVE)* juga menunjukkan bahwa nilai-nilai tersebut melampaui batasan 0,50. Dengan demikian, dapat disarankan bahwa variabel-variabel yang dianalisis telah terbukti memiliki validitas dan reliabilitas yang memadai. Oleh karena itu, langkah selanjutnya adalah melanjutkan dengan pengujian model struktural.

4.4. Analisis Model Struktural (*Inner Model*)

Evaluasi model struktural atau *inner model* bertujuan untuk menggambarkan hubungan antara variabel yang tidak dapat diamati secara langsung. Dalam evaluasi ini, perhatian utama tertuju pada seberapa besar variasi yang dapat dijelaskan, yang tercermin dari nilai *R-Square* dan *Q-Square*. Selain itu, proses ini melibatkan penilaian terhadap kesesuaian model dengan data yang tersedia melalui pengujian model fit, serta pengujian signifikansi untuk menguji hipotesis penelitian. Dengan melakukan evaluasi ini, tujuan utamanya adalah untuk menjamin keakuratan serta kesesuaian model struktural dengan data yang tersedia, sehingga hasil analisis dapat diandalkan dan tepat guna bagi penelitian yang sedang dilakukan.

Gambar 4.1: *Structural Equation Modelling Full Model*



4.4.1. R-Square (R^2)

Tabel 4.6: Nilai R^2 Variabel Endogen

	R-Square	Adjusted R Square
Nilai Perusahaan	0.659	0.647
Profitabilitas	0.168	0.158
Struktur Modal	0.045	0.034

Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

Berdasarkan data yang tertera pada Tabel 4.6, dapat disimpulkan bahwa terdapat hubungan antara Kinerja ESG dan Nilai Perusahaan dengan koefisien sebesar 0,647. Temuan ini menandakan bahwa sekitar 64,7% variasi dalam variabel Nilai Perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi dalam variabel Kinerja ESG. Sementara itu, sekitar 35,3% sisa variasi dalam variabel Nilai Perusahaan diduga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam analisis tersebut.

Berdasarkan analisis model yang disajikan, dapat disimpulkan bahwa terdapat korelasi antara Kinerja ESG dan Profitabilitas, dengan koefisien estimasi

sebesar 0,158. Hasil ini menunjukkan bahwa sekitar 15,8% variasi dalam variabel Profitabilitas dapat diatribusikan kepada variasi dalam variabel Kinerja ESG. Sisanya, sekitar 84,2%, diduga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam analisis tersebut. Oleh karena itu, meskipun terdapat pengaruh yang signifikan dari Kinerja ESG terhadap Profitabilitas, masih terdapat faktor-faktor lain yang perlu dipertimbangkan guna menjelaskan variabilitas yang lebih luas dalam kinerja keuangan perusahaan.

Berdasarkan model diatas, dapat disimpulkan bahwa pengaruh antara Kinerja ESG dan Struktur Modal, dengan nilai koefisien estimasi sebesar 0,034. Temuan ini menandakan bahwa sekitar 0,34% variasi dalam variabel Struktur Modal dapat diatribusikan kepada variasi dalam variabel Kinerja ESG. Sementara sebagian besar, sekitar 99,66%, diduga dipengaruhi oleh faktor-faktor lain yang tidak termasuk dalam analisis tersebut. Oleh karena itu, pengaruh Kinerja ESG terhadap Struktur Modal dapat dianggap relatif kecil.

4.4.2. Predictive Relevance (Q-Square)

Penilaian *Q-square* mampu mengindikasikan sejauh mana model mampu memprediksi hasil dengan akurat berdasarkan data observasional yang ada. Sebuah nilai *Q-square* yang lebih besar dari 0 menunjukkan bahwa model memiliki kemampuan prediksi yang baik, sementara nilai *Q-square* yang kurang dari 0 menandakan bahwa model mungkin memiliki keterbatasan dalam menghasilkan prediksi yang akurat berdasarkan data yang diamati. Dalam konteks penelitian ini, analisis menunjukkan bahwa nilai *Q-square* memiliki nilai lebih besar dari 0,

menegaskan kehandalan model dalam konteks relevansi prediktif. Hasil uji dapat dilihat lebih rinci pada tabel 4.7 sebagai berikut:

Tabel 4.7: Hasil *Predictive Relevance (Q-Square)*

	<i>Q² predict</i>
Nilai Perusahaan	0.618
Profitabilitas	0.164
Struktur Modal	0.034

Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

4.4.3. Uji Model Fit

Tabel 4.8: Uji Model Fit

Fit Summary	Estimasi	Keterangan
SRMR	0.030	Bagus
NFI	0.994	Bagus

Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

Dari data yang tertera pada Tabel 4.8, hasil pengujian model menunjukkan bahwa *Structural Equation Modeling (SEM)* yang digunakan telah memberikan nilai *Standardized Root Mean Square Residual (SRMR)* sebesar 0,030, yang jauh lebih kecil dari nilai ambang batas 0,10 yang umumnya digunakan dalam penelitian. Selain itu, nilai dari *Normed Fit Index (NFI)* juga menunjukkan angka 0,994, yang menunjukkan kesesuaian model yang hampir sempurna, mendekati nilai optimal yaitu 1. Dengan temuan ini, dapat disimpulkan bahwa model penelitian secara keseluruhan memenuhi kriteria fit dan sesuai dengan data yang diamati.

4.4.5. Hasil Pengujian Hipotesis

Pendekatan bootstrapping digunakan sebagai metode nonparametrik yang memungkinkan perolehan estimasi yang lebih presisi. Dalam konteks penelitian ini, terdapat beberapa hipotesis yang diajukan dan diuji menggunakan pendekatan tersebut.

Tabel 4.9: Pengujian Hipotesis

Indikator		<i>Original Sample</i>	<i>P-Values</i>	Keterangan
H1	Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	-0.033	0.680	Tidak Terbukti
H2	Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap Profitabilitas	0.410	0.000	Terbukti
H3	Kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal	-0.212	0.000	Terbukti
H4	Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan	0.834	0.000	Terbukti
H5	Struktur Modal berpengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan	0.127	0.043	Tidak Terbukti

Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

4.4.5.1. Hasil Pengujian Hipotesis 1

Dari analisis data diatas dapat dilihat bahwa koefisien sample asli untuk hipotesis pertama tentang pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan adalah -0,033. Nilai *p-value* sebesar 0,680 yang jauh lebih tinggi dari tingkat signifikansi yang telah ditentukan yaitu 0,05. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi Kinerja ESG akan menyebabkan nilai perusahaan semakin rendah, dan sebaliknya, semakin rendah Kinerja ESG maka, nilai perusahaan akan semakin tinggi. Dengan demikian, kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa tidak terdapat bukti yang cukup untuk mendukung hipotesis pertama yang menyatakan bahwa "Kinerja ESG memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan".

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa ESG tidak terbukti berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meskipun sampel perusahaan yang diambil telah memiliki skor ESG, tidak terbuktinya ESG dalam mempengaruhi nilai perusahaan karena penerapan ESG di Indonesia masih dalam tahapan progresif, dan belum bisa menerapkan konsep keberlanjutan atau mengungkapkan informasi tersebut ke publik sehingga investor belum familiar dengan kebermanfaatan dari ESG. Sehingga kinerja ESG belum wajib diterapkan bagi semua perusahaan menjadikan investor masih lebih mempertimbangkan kinerja keuangan, bukan kinerja ESG sebagai dasar pertimbangan investasi. Namun hal tersebut akan berbeda seiring berjalannya waktu, atau beberapa tahun kedepan ketika ESG sudah menjadi sesuatu yang tidak asing lagi bagi masyarakat. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Junius et al., 2020) yang menyatakan bahwa Kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

4.4.5.2. Hasil Pengujian Hipotesis 2

Berdasarkan data yang disajikan pada tabel diatas, terlihat bahwa koefisien sample asli untuk hipotesis kedua tentang pengaruh Kinerja ESG terhadap Profitabilitas mempunyai arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi Kinerja ESG, maka profitabilitas akan semakin tinggi, dan sebaliknya, semakin rendah Kinerja ESG, maka profitabilitas akan semakin turun. Nilai *p-value* sebesar 0,000 jauh lebih rendah dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05. Dengan demikian, kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa bukti empiris mendukung hipotesis kedua yang menyatakan bahwa "Kinerja ESG memiliki dampak positif terhadap Profitabilitas."

Hasil dari penelitian menghasilkan bahwa Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap profitabilitas (ROA) perusahaan dalam indeks IDXESGL. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang juga dilakukan oleh (Yoo & Managi, 2022), menunjukkan Kinerja ESG (Environmental, Social, and Governance) yang kuat memiliki potensi untuk memberikan dampak positif yang signifikan terhadap profitabilitas. Perusahaan yang menerapkan praktik bisnis berkelanjutan dapat mengurangi pemborosan operasional melalui efisiensi energi, pengelolaan limbah yang lebih baik, dan penggunaan sumber daya yang lebih efisien. Selain itu, strategi ESG yang komprehensif dapat meningkatkan citra merek dan kepercayaan pelanggan, investor, dan pemangku kepentingan lainnya. Dengan mendemonstrasikan komitmen mereka terhadap isu-isu lingkungan dan sosial, perusahaan dapat membangun hubungan yang lebih kuat dengan masyarakat dan

konsumen, yang pada gilirannya dapat meningkatkan loyalitas pelanggan dan mendukung pertumbuhan penjualan jangka panjang.

4.4.5.3. Hasil Pengujian Hipotesis 3

Data yang disajikan menunjukkan bahwa koefisien sample asli untuk hipotesis ketiga mengenai pengaruh Kinerja ESG terhadap Struktur Modal mempunyai arah negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi Kinerja ESG, maka struktur modal akan semakin rendah, dan sebaliknya, semakin rendah Kinerja ESG, maka struktur akan semakin tinggi. Nilai *p-value* adalah 0,000, jauh lebih rendah dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05. Oleh karena itu, kesimpulan yang dapat diambil adalah bahwa bukti empiris mendukung hipotesis ketiga yang menyatakan bahwa "Kinerja ESG memiliki dampak negatif terhadap Struktur Modal"

Hasil dari penelitian menghasilkan bahwa Kinerja ESG berpengaruh negatif terhadap Struktur Modal perusahaan dalam indeks ESG. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang juga dilakukan oleh (Suzandry & Hermawan, 2023), menunjukkan perusahaan dengan kinerja ESG yang baik cenderung memiliki praktik-praktik operasional yang lebih efisien dan berkelanjutan yang akan menyebabkan profitabilitas perusahaan meningkat, sehingga dapat memenuhi kebutuhan operasional mereka tanpa harus bergantung pada utang yang tinggi. Kemudian perusahaan yang peduli terhadap isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola yang baik sering mendapatkan dukungan lebih besar dari investor dan pemangku kepentingan yang berarti akses yang lebih baik ke sumber daya finansial yang tidak bergantung pada utang.

4.4.5.4. Hasil Pengujian Hipotesis 4

Berdasarkan data yang disajikan, dapat disimpulkan bahwa koefisien sampel asli untuk hipotesis keempat mengenai pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan mempunyai arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi Profitabilitas, maka Nilai Perusahaan akan semakin tinggi, dan sebaliknya, semakin rendah Profitabilitas, maka Nilai Perusahaan akan semakin turun. Nilai *p-value* sebesar 0,000, jauh lebih rendah dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan, yaitu 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa bukti empiris mendukung hipotesis keempat yang menyatakan bahwa "Profitabilitas memiliki dampak positif terhadap Nilai Perusahaan".

Hasil dari penelitian menghasilkan bahwa Profitabilitas berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang juga dilakukan oleh (Rossa et al., 2023; Zhou et al., 2022), menunjukkan bahwa peningkatan nilai perusahaan terjadi saat profitabilitas meningkat karena perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi dengan laba yang stabil dapat menarik investor untuk berinvestasi karena semakin tinggi rasio profitabilitas maka mencerminkan tingkat pengembalian investasi juga akan semakin tinggi. Hal ini akan memberikan sinyal positif kepada investor dan mendorong respon positif para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi, sehingga membuat harga saham meningkat dan nilai perusahaan juga ikut meningkat.

4.4.5.5. Hasil Pengujian Hipotesis 5

Berdasarkan analisis yang disajikan dalam tabel, terlihat bahwa koefisien sampel asli untuk hipotesis kelima mengenai pengaruh Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan mempunyai arah positif menunjukkan bahwa semakin tinggi Struktur Modal, maka Nilai Perusahaan akan semakin tinggi, dan sebaliknya, semakin rendah Struktur Modal, maka Nilai Perusahaan akan semakin turun. Nilai *p-value* adalah 0,043, lebih rendah dari tingkat signifikansi yang telah ditetapkan yaitu 0,05. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa bukti empiris tidak mendukung hipotesis kelima yang menyatakan bahwa "Struktur Modal memiliki dampak negatif terhadap Nilai Perusahaan"

Hasil analisis penelitian menunjukkan bahwa Struktur Modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil pengujian ini sejalan dengan penelitian yang juga dilakukan oleh (Ayuningrum, 2018), menunjukkan bahwa utang dapat memberikan keuntungan finansial yang signifikan bagi perusahaan. Pertama, dengan menggunakan utang, perusahaan dapat memanfaatkan leverage keuangan untuk menghasilkan laba yang lebih tinggi daripada biaya bunga yang harus dibayar. Ini dapat mengakibatkan peningkatan pendapatan dan, akibatnya, peningkatan nilai perusahaan. Kedua, struktur modal yang mencakup utang dapat memungkinkan perusahaan untuk mengalokasikan lebih banyak modal ekuitasnya ke investasi yang menguntungkan, yang pada gilirannya dapat meningkatkan pertumbuhan perusahaan. Selain itu, dengan pembayaran bunga yang dapat dikurangkan dari pendapatan kena pajak, perusahaan mungkin mengalami pengurangan beban pajak, yang pada akhirnya dapat meningkatkan laba bersih dan nilai perusahaan.

4.5. Uji Pengaruh Tidak Langsung

Untuk membuktikan pengaruh profitabilitas dan struktur modal sebagai variabel mediasi, dilakukan uji *Specific indirect Effect* dengan hasil pada tabel 4.10 sebagai berikut

Tabel 4.10: Pengujian Pengaruh Tidak Langsung

Indikator	<i>Original Sample</i>	<i>P-Values</i>
Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas	0.342	0.000
Kinerja ESG berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal	-0.027	0.092

Sumber: Data olah SmartPLS, 2023

Berdasarkan data tersebut, terdapat bukti yang menunjukkan bahwa Kinerja ESG memiliki pengaruh positif yang signifikan terhadap Nilai Perusahaan melalui Profitabilitas, dengan nilai uji koefisien beta sebesar 0,342 atau 34,2%. Hal ini diperkuat oleh *P-values* sebesar 0,000, yang jauh lebih rendah dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa Profitabilitas dapat memediasi pengaruh Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan.

Namun, bukti empiris tidak mendukung pengaruh signifikan Kinerja ESG terhadap Nilai Perusahaan melalui Struktur Modal, dengan nilai uji koefisien beta

sebesar -0,027 atau -2,7%. *P-values* sebesar 0,092 yang melebihi tingkat signifikansi 0,05.

BAB V

SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Dari penjelasan dan hasil penelitian pada bab terdahulu, maka dapat disimpulkan sebagai berikut :

1. Kinerja ESG tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDXESGL. Ini berarti bahwa kenaikan atau penurunan Kinerja ESG tidak memiliki pengaruh terhadap Nilai Perusahaan.
2. Kinerja ESG memiliki pengaruh positif terhadap Profitabilitas pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDXESGL. Ini berarti bahwa kenaikan Kinerja ESG akan menyebabkan kenaikan Profitabilitas.
3. Kinerja ESG memiliki pengaruh negatif terhadap Struktur Modal pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDXESGL. Ini berarti bahwa kenaikan Kinerja ESG akan menyebabkan penurunan Struktur Modal.
4. Profitabilitas memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDXESGL. Ini berarti bahwa kenaikan Profitabilitas akan menyebabkan kenaikan Nilai Perusahaan.
5. Struktur Modal tidak memiliki pengaruh negatif terhadap Nilai Perusahaan pada perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDXESGL. Ini berarti bahwa kenaikan Struktur Modal akan menyebabkan kenaikan Nilai Perusahaan.

5.2. Keterbatasan

Penelitian memiliki keterbatasan dan masih jauh dari kata sempurna, berikut ini keterbatasan dalam penelitian ini :

1. sampel yang sedikit karena hanya fokus pada perusahaan yang terdaftar di indeks IDXESGL selama 2020-2022. Keterbatasan ini terjadi karena indeks IDXESGL merupakan indeks baru dan hanya memasukkan 30 perusahaan setiap periode ke dalam indeks tersebut.
2. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur berdasarkan harga saham setelah laporan keuangan dipublikasikan. Namun, dalam prakteknya, sering kali terjadi bahwa indeks IDXESGL diterbitkan sebelum laporan keuangan, yang memungkinkan terjadinya reaksi dari para investor saat indeks IDXESGL dipublikasikan, meskipun laporan keuangan belum tersedia.

5.3. Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, maka penelitian selanjutnya diharapkan dapat menambah sampel penelitian dengan menambah periode penelitian atau melibatkan sampel yang lebih luas, seperti semua perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) yang memiliki ESG *rating*, untuk mendapatkan pemahaman yang lebih luas.

5.4. Implikasi

1. Para investor perlu memperhatikan kinerja ESG karena terbukti mempengaruhi profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya akan

mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan mempertimbangkan faktor ESG, mereka dapat mengantisipasi risiko lingkungan, sosial, dan tata kelola, sambil juga memperoleh manfaat jangka panjang seperti stabilitas pendapatan dan reputasi yang baik. Kesadaran akan pentingnya kinerja ESG dalam pengambilan keputusan investasi semakin meningkat, mengarah pada praktik investasi yang lebih berkelanjutan dan bertanggung jawab, yang pada akhirnya dapat berkontribusi pada penciptaan nilai jangka panjang bagi semua pemangku kepentingan.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdillah, W., & Hartono, J. (2015). Partial Least Squares Structural Squation Modeling (PLS-SEM) Analysis for Social and Management Research : A Literature Review. *Journal of Industrial Engineering & Management Research*, 2(4).
- Adeneye, Y. B., Kammoun, I., & Ab Wahab, S. N. A. (2023). Capital structure and speed of adjustment: the impact of environmental, social and governance (ESG) performance. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 14(5), 945–977. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-01-2022-0060>
- Agustina, L., Suryandari, D., Oktarina, N., & Arief, S. (2015). The Influence of Good Corporate Governance Mechanisms to Financial Performance with Corporate Social Responsibility as an Intervening Variable. *International Journal of the Computer, the Internet and Management*, 32(1), 24–29.
- Ayuningrum, N. (2018). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 1(1), 53–59.
- Baier, P., Berninger, M., & Kiesel, F. (2020). Environmental, social and governance reporting in annual reports: A textual analysis. *Financial Markets, Institutions & Instruments*, 29(3), 93–118. <https://doi.org/10.1111/fmii.12132>
- Bani-Khalid, T., & Kouhy, R. (2017). The Impact of National Contextual Factors on Corporate Social and Environmental Disclosure (CSED): The Perceptions of Jordanian Stakeholders. *International Review of Management and Business Research*, 6(2).
- Behl, A., Kumari, P. S. R., Makhija, H., & Sharma, D. (2022). Exploring the relationship of ESG score and firm value using cross-lagged panel analyses: case of the Indian energy sector. *Annals of Operations Research*, 313(1), 231–256. <https://doi.org/10.1007/s10479-021-04189-8>
- Buallay, A. (2018). Is sustainability reporting (ESG) associated with performance? Evidence from the European banking sector. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 30(1), 98–115. <https://doi.org/10.1108/MEQ-12-2017-0149>
- Bursa Efek Indonesia. (2022). *IDX Stock Index Handbook*. BEI.
- Cai, Y., Newth, D., Finnigan, J., & Gunasekera, D. (2015). A hybrid energy-economy model for global integrated assessment of climate change,

- carbon mitigation and energy transformation. *Applied Energy*, 148, 381–395. <https://doi.org/10.1016/j.apenergy.2015.03.106>
- Chen, S., Song, Y., & Gao, P. (2023). Environmental, social, and governance (ESG) performance and financial outcomes: Analyzing the impact of ESG on financial performance. *Journal of Environmental Management*, 345. <https://doi.org/10.1016/j.jenvman.2023.118829>
- Chen, Z., & Xie, G. (2022). ESG disclosure and financial performance: Moderating role of ESG investors. *International Review of Financial Analysis*, 83. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2022.102291>
- Chin, W. W. (1998). *The Partial Least Squares Approach to Structural Equation Modeling. Modern Methods for Business Research*.
- Chin, W. W., Marcolin, B. L., & Newsted, P. R. (2003). A Partial Least Squares Latent Variable Modeling Approach for Measuring Interaction Effects: Results from a Monte Carlo Simulation Study and an Electronic-Mail Emotion/Adoption Study. *Information Systems Research*, 14(2), 189–217. <https://doi.org/10.1287/isre.14.2.189.16018>
- Dian Pramitya Khairunnisa, & -, E. W. (2023). Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22(2), 16–27. <https://doi.org/10.29303/aksioma.v22i2.218>
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65. <https://doi.org/10.2307/258887>
- Dzulhijar, W., Pratiwi, L. N., & Laksana, B. (2021). Pengaruh CR, DER, dan ROA terhadap Nilai Perusahaan pada PT Jasa Marga Tbk Tahun 2010–2019. *Indonesian Journal of Economics and Management*, 1(2), 401–409. <https://doi.org/10.35313/ijem.v1i2.2507>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Capstone Publishing Limited.
- Fornell, C., & Larcker, D. F. (1981). Structural Equation Models with Unobservable Variables and Measurement Error: Algebra and Statistics. *Journal of Marketing Research*, 18(3), 382. <https://doi.org/10.2307/3150980>
- Ghozali, I. (2013). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS* (7th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. (2016). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program. IBM SPSS 23 (Edisi 8)* (8th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2015). *Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0*. Badan Penerbit UNDIP.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Constructing a research database of social and environmental reporting by UK companies. *Accounting*,

- Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 78–101.
<https://doi.org/10.1108/09513579510086812>
- Gumanti, T. (2009). Teori Sinyal dalam Manajemen Keuangan. *Manajemen Dan Usahawan Indonesia*, 1–29.
- Hair, J., Black, W., Babin, B., Anderson, R., & Tatham, R. (2006). *Multivariate Data Analysis* (6th ed.). Pearson Prentice Hall.
- Hair, J. F., Ringle, C. M., & Sarstedt, M. (2011). PLS-SEM: Indeed a Silver Bullet. *Journal of Marketing Theory and Practice*, 19(2), 139–152.
<https://doi.org/10.2753/MTP1069-6679190202>
- Hartono. (2008). *analisis data statistika dan penelitian* (2nd ed.). Pustaka Pelajar.
- Hasnawati, S. (2005). Dampak set peluang investasi terhadap nilai perusahaan publik di Bursa Efek Jakarta. *Jurnal Akuntansi Dan Auditing Indonesia*, 9(2).
- Hery. (2017). *Kajian Riset Akuntansi*. PT Grasindo.
- Husada, E. V., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Keuangan Yang Terdaftar Di Bei Periode 2017-2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 8(2), 122–144. <https://doi.org/10.52859/jba.v8i2.173>
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Governance dan Kebijakan Perushaaan)*. Scopindo Media Pustaka.
- Juliandara, L., Jahroh, S., & Purwanto, B. (2021). Hubungan Antara Sustainability Report, Kinerja Pasar, Dan Kinerja Fundamental: Bukti Aktor Kepemilikan Perusahaan. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.7.2.523>
- Junius, D., Adisurjo, A., Rijanto, Y. A., & Adelina, Y. E. (2020). The Impact Of ESG Performance To Firm Performance And Market Value. *Jurnal Aplikasi Akuntansi*, 5(1), 21–41. <https://doi.org/10.29303/jaa.v5i1.84>
- Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2023). *KLHK Hentikan Aktivitas Peleburan Logam Tanpa Izin PT XLI Di Banten*. KLHK.
- Kementrian Lingkungan Hidup dan Kehutanan. (2022). Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup. In *KLHK*.
- Klynveld Peat Marwick Goerdeler (KPMG). (2023). *Key global trends in sustainability reporting*. KPMG.
- Manisa, D. E., & Defung. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Fakultas Ekonomi Dan Bisnis Universitas Mulawarman*, 19(2), 174–187.

- Naeem, N., Cankaya, S., & Bildik, R. (2022). Does ESG performance affect the financial performance of environmentally sensitive industries? A comparison between emerging and developed markets. In *Borsa Istanbul Review* (Vol. 22, pp. S128–S140). Borsa Istanbul Anonim Sirketi. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.11.014>
- Priandhana, F. (2022). Pengaruh Risiko Environment Social and Governance Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Didalam Indeks IDXESGL). *Business Economic, Communication, and Social Sciences (BECOSS) Journal*, 4(1), 59–63. <https://doi.org/10.21512/becossjournal.v4i1.7797>
- Purba, I. . R., & Mahendra, A. (2022). Pengaruh Working Capital Turnover (WCT), Current Ratio (CR), Debt To Equity Ratio (DER), Dan Return On Asset (ROA) Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2020. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 61–76.
- Rossa, P. A. E., Susandya, A. A. P. G. B. A., & Suryandari, N. N. A. (2023). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Ukuran Perusahaan dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan Perusahaan Perbankan di BEI 2019-2021. *Kumpulan Hasil Riset Mahasiswa Akuntansi (KHARISMA)*, 5(1), 88–99.
- Salisbury, D., Chin, W. W., Gopal, A., & Newsted, P. R. (2002). Research report: Better theory through measurement--developing a scale to capture consensus on appropriation. *Information Systems Research*, 13(1), 91–103.
- Scholten, B. (2008). A note on the interaction between corporate social responsibility and financial performance. *Ecological Economics*, 68(1–2), 46–55. <https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2008.01.024>
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2013). *Research Methods for Business: a skill-building approach 6th ed.* Printer Trento Sr.
- Setiani, E. P. (2023). The Impact of ESG Scores on Corporate Financial Performance: Moderating Role of Gender Diversity. *Nominal Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 12(1), 128–139. <https://doi.org/10.21831/nominal.v12i1.59778>
- Shakil, M. H. (2021). Environmental, social and governance performance and financial risk: Moderating role of ESG controversies and board gender diversity. *Resources Policy*, 72. <https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102144>
- Standard Chartered. (2022). *Sustainalytics ESG Risk Ratings*. Standard Chartered Group.

- Suryandari, N. N. A., Arie, A. A. P. G. B., & Wijaya, I. G. W. E. (2021). Faktor Profitabilitas, Kebijakan Hutang, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Perbankan. *Jurnal AKSES*, 13(2).
- Suzandry, T. V., & Hermawan, A. A. (2023). Pengaruh Kinerja Keberlanjutan Terhadap Kebijakan Pendanaan Perusahaan Di Negara Asean-5. *Cakrawala*, 6(4).
- Syafrullah, S., & Muharam, H. (2017). Analisis Pengaruh Kinerja Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Abnormal Return (Studi Pada Perusahaan Indonesia Dan Malaysia Yang Mengungkapkan ESG Score Dan Terdaftar Pada Bursa Efek Indonesia Dan Bursa Malaysia Tahun 2010-2015). *Diponegoro Journal of Management*, 6(2), 1–14.
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2015). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2). <https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101>
- The Association of Chartered Certified Accountants. (2013). The Business Benefits of Sustainability Reporting in Singapore. In ACCA.
- Yoo, S., & Managi, S. (2022). Disclosure or action: Evaluating ESG behavior towards financial performance. *Finance Research Letters*, 44. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2021.102108>
- Yoon, B., & Chung, Y. (2018). The effects of corporate social responsibility on firm performance: A stakeholder approach. *Journal of Hospitality and Tourism Management*, 37, 89–96. <https://doi.org/10.1016/j.jhtm.2018.10.005>
- Zahid, R. M. A., Saleem, A., Maqsood, U. S., & Sági, J. (2023). Moderating role of audit quality in ESG performance and capital financing dynamics: insights in China. *Environment, Development and Sustainability*. <https://doi.org/10.1007/s10668-023-03636-9>
- 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

LAMPIRAN 1. 1 Sampel Data Perusahaan yang terdaftar pada Indeks IDXESGL

No	Kode	Perusahaan	Periode
1	ACES	Ace Hardware Indonesia Tbk.	2020
2	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	2020
3	ASII	Astra International Tbk.	2020
4	BBCA	Bank Central Asia Tbk.	2020
5	BBNI	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	2020
6	BBTN	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	2020
7	BMRI	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	2020
8	BSDE	Bumi Serpong Damai Tbk.	2020
9	CTRA	Ciputra Development Tbk.	2020
10	DMAS	Puradelta Lestari Tbk.	2020
11	ERAA	Erajaya Swasembada Tbk.	2020
12	EXCL	XL Axiata Tbk.	2020
13	HMSP	H.M. Sampoerna Tbk.	2020
14	INTP	Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	2020
15	ISAT	Indosat Tbk.	2020
16	JSMR	Jasa Marga (Persero) Tbk.	2020
17	MAPI	Mitra Adiperkasa Tbk.	2020
18	MNCN	Media Nusantara Citra Tbk.	2020
19	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.	2020
20	PWON	Pakuwon Jati Tbk.	2020
21	RALS	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	2020
22	SCMA	Surya Citra Media Tbk.	2020
23	SMRA	Summarecon Agung Tbk.	2020
24	SMSM	Selamat Sempurna Tbk.	2020
25	SRIL	Sri Rejeki Isman Tbk.	2020
26	TBIG	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	2020
27	TLKM	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	2020
28	TOWR	Sarana Menara Nusantara Tbk.	2020
29	UNVR	Unilever Indonesia Tbk.	2020
30	WOOD	Integra Indocabinet Tbk.	2020
31	ASSA	Adi Sarana Armada Tbk.	2021
32	BBRI	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	2021
33	BEST	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	2021
34	BMTR	Global Mediacom Tbk.	2021
35	IPTV	MNC Vision Networks Tbk.	2021
36	LPPF	Matahari Department Store Tbk.	2021

37	SMGR	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	2021
38	AGII	Aneka Gas Industri Tbk.	2022
39	BFIN	BFI Finance Indonesia Tbk.	2022
40	BRPT	Barito Pacific Tbk.	2022
41	EMTK	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	2022
42	MIKA	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	2022
43	MTEL	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.	2022
44	SIDO	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	2022

LAMPIRAN 1. 2 Perhitungan Nilai Tobin's Q

Perusahaan	Harga Saham	Jumlah Saham Beredar	Total Hutang	Total Aset
Ace Hardware Indonesia Tbk.	1470	17,150,000,000	2,024,821,339,896	7,247,063,894,294
AKR Corporindo Tbk.	3260	4,014,694,920	8,127,216,543,000	18,683,572,815,000
Astra International Tbk.	5575	40,483,553,140	142,749,000,000,000	338,203,000,000,000
Bank Central Asia Tbk.	34900	24,408,459,900	885,537,919,000,000	1,075,570,256,000,000
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	6300	18,462,169,893	746,235,663,000,000	891,337,425,000,000
Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	1930	10,484,100,000	321,376,142,000,000	361,208,406,000,000
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	6500	46,199,999,998	1,151,267,847,000,000	1,429,334,484,000,000
Bumi Serpong Damai Tbk.	1120	21,171,365,812	26,391,824,110,926	60,862,926,586,750
Ciputra Development Tbk.	1150	18,560,303,397	21,797,659,000,000	39,255,187,000,000
Puradelta Lestari Tbk.	236	48,198,111,100	1,224,176,089,310	6,752,233,240,104
Erajaya Swasembada Tbk.	498	15,950,000,000	5,523,372,852,000	11,211,369,042,000
XL Axiata Tbk.	2300	10,724,674,776	48,607,431,000,000	67,744,797,000,000

H.M. Sampoerna Tbk.	1425	116,318,076,900	19,432,604,000,000	49,674,030,000,000
Indocement Tunggul Prakarsa Tbk.	12925	3,681,231,699	5,168,424,000,000	27,344,672,000,000
Indosat Tbk.	5700	5,433,933,500	49,865,344,000,000	62,778,740,000,000
Jasa Marga (Persero) Tbk.	4130	7,257,871,200	79,311,031,000,000	104,086,646,000,000
Mitra Adiperkasa Tbk.	795	16,600,000,000	11,151,051,000,000	17,650,451,000,000
Media Nusantara Citra Tbk.	925	15,049,787,710	4,461,328,000,000	18,923,235,000,000
Perusahaan Gas Negara Tbk.	1320	24,241,508,196	64,580,413,051,700	106,266,878,101,475
Pakuwon Jati Tbk.	498	48,159,602,400	8,860,110,106,000	26,458,805,377,000
Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	735	7,096,000,000	1,566,474,000,000	5,285,218,000,000
Surya Citra Media Tbk.	1725	14,779,091,301	2,870,316,946,000	6,766,903,494,000
Summarecon Agung Tbk.	970	14,426,781,680	15,836,845,684,000	24,922,534,224,000
Selamat Sempurna Tbk.	1360	5,758,675,440	727,016,000,000	3,375,526,000,000
Sri Rejeki Isman Tbk.	204	20,452,176,844	16,637,859,547,855	26,122,302,588,200
Tower Bersama Infrastructure Tbk.	3000	22,656,999,445	27,217,465,000,000	36,521,303,000,000
Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	3200	99,062,216,600	126,054,000,000,000	246,943,000,000,000
Sarana Menara Nusantara Tbk.	1120	51,014,625,000	24,065,502,000,000	34,249,550,000,000
Unilever Indonesia Tbk.	7300	38,150,000,000	15,597,264,000,000	20,534,632,000,000
Integra Indocabinet Tbk.	820	6,306,250,000	2,919,169,404,821	5,949,006,786,510
Ace Hardware Indonesia Tbk.	1025	17,150,000,000	1,677,057,743,660	7,189,816,371,434

AKR Corporindo Tbk.	830	20,073,474,600	12,209,620,623,000	23,508,585,736,000
Adi Sarana Armada Tbk.	2410	3,565,515,262	4,266,438,743,626	6,031,946,733,670
Bank Central Asia Tbk.	7775	122,042,299,500	1,019,773,758,000,000	1,228,344,680,000,000
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	7125	18,462,169,893	838,317,715,000,000	964,837,692,000,000
Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	4210	150,043,411,587	1,386,310,930,000,000	1,678,097,734,000,000
Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	1750	10,484,100,000	327,693,592,000,000	371,868,311,000,000
Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	105	9,647,311,150	1,752,315,039,995	6,046,212,385,412
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	7650	46,199,999,998	1,326,592,237,000,000	1,725,611,128,000,000
Global Mediacom Tbk.	258	16,583,997,586	10,230,049,000,000	34,795,776,000,000
Bumi Serpong Damai Tbk.	1020	21,171,365,812	25,575,995,151,814	61,469,712,165,656
Ciputra Development Tbk.	975	18,560,303,397	21,274,214,000,000	40,668,411,000,000
Puradelta Lestari Tbk.	180	48,198,111,100	762,768,422,674	6,113,941,603,354
Erajaya Swasembada Tbk.	540	15,950,000,000	4,909,863,586,000	11,372,225,256,000
XL Axiata Tbk.	2880	10,724,674,776	52,664,537,000,000	72,753,282,000,000
H.M. Sampoerna Tbk.	930	116,318,076,900	23,899,022,000,000	53,090,428,000,000
MNC Vision Networks Tbk.	117	42,197,950,841	4,176,782,000,000	12,315,783,000,000
Jasa Marga (Persero) Tbk.	3610	7,257,871,200	75,742,569,000,000	101,242,884,000,000
Matahari Department Store Tbk.	4700	2,626,148,780	4,845,257,000,000	5,851,229,000,000

Mitra Adiperkasa Tbk.	815	16,600,000,000	9,687,135,000,000	16,783,042,000,000
Media Nusantara Citra Tbk.	980	15,049,787,710	3,850,254,000,000	21,369,004,000,000
Pakuwon Jati Tbk.	478	48,159,602,400	9,687,642,670,000	28,866,081,129,000
Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	755	7,096,000,000	1,488,587,000,000	5,085,410,000,000
Surya Citra Media Tbk.	280	73,970,569,505	2,452,264,250,000	9,913,440,970,000
Semen Indonesia (Persero) Tbk.	6775	5,931,520,000	36,721,357,000,000	76,504,240,000,000
Tower Bersama Infrastructure Tbk.	2910	22,656,999,445	32,081,197,000,000	41,870,435,000,000
Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	4710	99,062,216,600	131,785,000,000,000	277,184,000,000,000
Sarana Menara Nusantara Tbk.	1015	51,014,625,000	53,766,654,000,000	65,828,670,000,000
Unilever Indonesia Tbk.	3980	38,150,000,000	14,747,263,000,000	19,068,532,000,000
Integra Indocabinet Tbk.	705	6,362,500,000	3,158,497,024,662	6,801,034,778,630
Ace Hardware Indonesia Tbk.	452	17,150,000,000	1,315,265,981,438	7,249,254,612,049
Aneka Gas Industri Tbk.	1975	3,066,660,000	4,346,015,000,000	8,041,989,000,000
AKR Corporindo Tbk.	1540	20,073,474,600	14,032,797,261,000	27,187,608,036,000
Adi Sarana Armada Tbk.	785	3,566,394,648	4,797,579,648,309	7,268,436,910,723
Bank Central Asia Tbk.	8475	122,042,299,500	1,087,109,644,000,000	1,314,731,674,000,000
Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	9050	18,462,169,893	889,639,206,000,000	1,029,836,868,000,000

Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	4860	150,043,411,587	1,562,243,693,000,000	1,865,639,010,000,000
BFI Finance Indonesia Tbk.	1275	15,967,115,620	13,173,725,000,000	21,929,634,000,000
Bank Mandiri (Persero) Tbk.	9700	92,399,999,996	1,544,096,631,000,000	1,992,544,687,000,000
Barito Pacific Tbk.	825	93,747,218,044	86,935,121,967,000	145,484,283,674,000
Bumi Serpong Damai Tbk.	970	21,171,365,812	26,953,967,352,972	64,999,403,480,787
Ciputra Development Tbk.	995	18,535,695,255	20,989,450,000,000	41,902,382,000,000
Elang Mahkota Teknologi Tbk.	795	61,241,751,483	4,572,436,934,000	44,469,025,417,000
Erajaya Swasembada Tbk.	520	15,950,000,000	9,855,354,942,000	17,058,217,814,000
XL Axiata Tbk.	1900	13,128,430,665	61,503,554,000,000	87,277,780,000,000
H.M. Sampoerna Tbk.	1205	116,318,076,900	26,616,824,000,000	54,786,992,000,000
Jasa Marga (Persero) Tbk.	3250	7,257,871,200	65,517,793,000,000	91,139,182,000,000
Matahari Department Store Tbk.	5175	2,364,423,580	5,170,053,000,000	5,750,217,000,000
Mitra Adiperkasa Tbk.	1625	16,600,000,000	11,240,426,000,000	20,968,046,000,000
Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	2790	14,246,349,500	786,206,470,975	6,918,090,957,193
Media Nusantara Citra Tbk.	580	15,049,787,710	2,512,819,000,000	22,421,559,000,000
Dayamitra Telekomunikasi Tbk.	695	83,527,491,944	22,264,125,054,000	56,071,558,764,000
Perusahaan Gas Negara Tbk.	1390	24,241,508,196	59,039,845,811,925	113,182,339,718,303
Pakuwon Jati Tbk.	436	48,159,602,400	9,883,903,905,000	30,602,179,916,000

Surya Citra Media Tbk.	188	73,970,569,505	2,249,801,234,000	10,959,097,127,000
Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	800	30,000,000,000	575,967,000,000	4,081,442,000,000
Tower Bersama Infrastructure Tbk.	2130	22,656,999,445	32,219,585,000,000	43,139,968,000,000
Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	4070	99,062,216,600	125,930,000,000,000	275,192,000,000,000
Sarana Menara Nusantara Tbk.	910	51,014,625,000	51,192,802,000,000	65,625,136,000,000
Unilever Indonesia Tbk.	4580	38,150,000,000	14,320,858,000,000	18,318,114,000,000

LAMPIRAN 1. 3 Nilai Rasio

No	Perusahaan	ESG	ROA	DER	Tobin's Q	Periode
1	Ace Hardware Indonesia Tbk.	4	0.35	3.16	14.32	2020
2	AKR Corporindo Tbk.	4	0.30	3.41	8.74	
3	Astra International Tbk.	4	0.29	3.58	10.32	
4	Bank Central Asia Tbk.	4	0.27	0.16	6.02	
5	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	3	0.24	8.91	3.03	
6	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	3	0.20	0.22	1.87	
7	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	3	0.17	0.64	3.73	
8	Bumi Serpong Damai Tbk.	4	0.17	0.74	4.19	
9	Ciputra Development Tbk.	3	0.16	0.27	2.54	
10	Puradelta Lestari Tbk.	3	0.16	0.13	5.86	
11	Erajaya Swasembada Tbk.	4	0.16	4.82	2.94	
12	XL Axiata Tbk.	4	0.13	0.33	2.34	
13	H.M. Sampoerna Tbk.	3	0.13	0.82	2.49	
14	Indocement Tunggal Prakarsa Tbk.	4	0.12	0.11	1.20	
15	Indosat Tbk.	3	0.12	0.91	2.16	
16	Jasa Marga (Persero) Tbk.	4	0.12	0.22	0.87	
17	Mitra Adiperkasa Tbk.	3	0.12	1.04	1.79	

18	Media Nusantara Citra Tbk.	3	0.12	1.16	1.82
19	Perusahaan Gas Negara Tbk.	3	0.12	0.14	1.54
20	Pakuwon Jati Tbk.	3	0.12	0.94	3.04
21	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	4	0.10	0.39	3.76
22	Surya Citra Media Tbk.	3	0.10	0.84	1.92
23	Summarecon Agung Tbk.	4	0.10	0.13	0.50
24	Selamat Sempurna Tbk.	4	0.10	0.30	2.68
25	Sri Rejeki Isman Tbk.	4	0.10	0.31	0.97
26	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	4	0.10	0.76	1.19
27	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	4	0.09	0.22	1.25
28	Sarana Menara Nusantara Tbk.	3	0.09	1.07	1.65
29	Unilever Indonesia Tbk.	3	0.08	2.36	2.37
30	Integra Indocabinet Tbk.	3	0.08	1.50	1.53
31	Ace Hardware Indonesia Tbk.	4	0.08	0.87	1.12
32	AKR Corporindo Tbk.	4	0.07	0.42	0.42
33	Adi Sarana Armada Tbk.	3	0.07	0.23	1.93
34	Bank Central Asia Tbk.	4	0.06	1.37	1.06
35	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	4	0.06	0.26	1.47
36	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	4	0.06	0.97	1.20
37	Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk.	3	0.06	0.48	1.01
38	Bekasi Fajar Industrial Estate Tbk.	3	0.06	1.09	0.82
39	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	3	0.05	0.73	1.09
40	Global Mediacom Tbk.	3	0.05	0.51	1.13
41	Bumi Serpong Damai Tbk.	3	0.05	3.55	1.49
42	Ciputra Development Tbk.	4	0.05	0.96	1.36
43	Puradelta Lestari Tbk.	3	0.05	4.46	1.60
44	Erajaya Swasembada Tbk.	3	0.05	0.77	1.14
45	XL Axiata Tbk.	3	0.05	1.10	0.97
46	H.M. Sampoerna Tbk.	3	0.05	1.08	1.23
47	MNC Vision Networks Tbk.	3	0.05	1.00	0.94
48	Jasa Marga (Persero) Tbk.	4	0.05	1.75	0.80
49	Matahari Department Store Tbk.	3	0.04	0.50	1.24
50	Mitra Adiperkasa Tbk.	4	0.04	0.71	0.73
51	Media Nusantara Citra Tbk.	3	0.04	2.95	1.87
52	Pakuwon Jati Tbk.	3	0.04	3.28	2.34

2021

53	Ramayana Lestari Sentosa Tbk.	3	0.03	1.25	1.10
54	Surya Citra Media Tbk.	3	0.03	0.41	1.35
55	Semen Indonesia (Persero) Tbk.	3	0.03	0.66	1.43
56	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	3	0.03	4.92	1.61
57	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	3	0.03	1.37	1.38
58	Sarana Menara Nusantara Tbk.	3	0.03	2.93	2.61
59	Unilever Indonesia Tbk.	3	0.03	5.15	1.23
60	Integra Indocabinet Tbk.	3	0.03	0.92	1.01
61	Ace Hardware Indonesia Tbk.	3	0.03	2.42	2.13
62	Aneka Gas Industri Tbk.	3	0.03	5.03	1.60
63	AKR Corporindo Tbk.	4	0.03	2.56	0.98
64	Adi Sarana Armada Tbk.	3	0.03	4.79	1.62
65	Bank Central Asia Tbk.	3	0.03	0.71	0.77
66	Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.	3	0.02	6.12	1.22
67	Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk.	3	0.02	4.75	1.20
68	BFI Finance Indonesia Tbk.	3	0.02	6.35	1.03
69	Bank Mandiri (Persero) Tbk.	3	0.02	5.97	0.97
70	Barito Pacific Tbk.	3	0.02	2.62	1.15
71	Bumi Serpong Damai Tbk.	3	0.02	0.51	0.74
72	Ciputra Development Tbk.	3	0.01	1.18	1.29
73	Elang Mahkota Teknologi Tbk.	3	0.01	2.39	0.99
74	Erajaya Swasembada Tbk.	3	0.01	5.94	1.02
75	XL Axiata Tbk.	3	0.01	6.63	1.01
76	H.M. Sampoerna Tbk.	3	0.01	0.64	1.20
77	Jasa Marga (Persero) Tbk.	4	0.01	2.97	1.01
78	Matahari Department Store Tbk.	3	0.01	0.77	0.82
79	Mitra Adiperkasa Tbk.	3	0.01	15.31	0.93
80	Mitra Keluarga Karyasehat Tbk.	3	0.01	2.54	1.08
81	Media Nusantara Citra Tbk.	3	0.00	16.08	0.95
82	Dayamitra Telekomunikasi Tbk.	3	0.00	6.61	0.97
83	Perusahaan Gas Negara Tbk.	3	0.00	1.48	1.13
84	Pakuwon Jati Tbk.	3	0.00	1.94	1.05
85	Surya Citra Media Tbk.	4	0.00	3.20	1.05
86	Industri Jamu dan Farmasi Sido Muncul Tbk.	3	-0.01	3.86	1.29
87	Tower Bersama Infrastructure Tbk.	3	-0.01	0.41	0.46

2022

88	Telkom Indonesia (Persero) Tbk.	3	-0.03	0.42	1.28
89	Sarana Menara Nusantara Tbk.	3	-0.03	1.55	0.91
90	Unilever Indonesia Tbk.	3	-0.03	1.72	1.38

LAMPIRAN 1. 4 Hasil *Convergent validity*

	Kinerja ESG	Nilai perusahaan	Profitabilitas	Struktur modal
DER				1.000
ESG	1.000			
ROA			1.000	
Tobin's Q		1.000		

LAMPIRAN 1. 5 Hasil *Discriminant validity*

	Kinerja ESG	Nilai perusahaan	Profitabilitas	Struktur modal
Kinerja ESG	1.000			
Nilai perusahaan	0.282	1.000		
Profitabilitas	0.410	0.800	1.000	
Struktur modal	-0.212	0.001	-0.159	1.000

LAMPIRAN 1. 6 Hasil *Composite Reliability*

	Cronbach's Alpha	rho_A	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Kinerja ESG	1.000	1.000	1.000	1.000
Nilai perusahaan	1.000	1.000	1.000	1.000
Profitabilitas	1.000	1.000	1.000	1.000
Struktur modal	1.000	1.000	1.000	1.000

LAMPIRAN 1. 7 Hasil *R-Square (R²)*

	R Square	R Square Adjusted
Nilai perusahaan	0.659	0.647
Profitabilitas	0.168	0.158
Struktur modal	0.045	0.034

LAMPIRAN 1. 8 Hasil *Predictive Relevance (Q-Square)*

	SSO	SSE	Q ² (=1-SSE/SSO)
Kinerja ESG	90.000	90.000	
Nilai perusahaan	90.000	34.370	0.618
Profitabilitas	90.000	75.258	0.164
Struktur modal	90.000	86.926	0.034

LAMPIRAN 1. 9 Hasil Uji Model Fit

	Saturated Model	Estimated Model
SRMR	0.000	0.030
d_ULS	0.000	0.009
d_G	0.000	0.001
Chi-Square		0.686
NFI	1.000	0.994

LAMPIRAN 1. 10 Hasil Uji Hipotesis

	Original Sampl...	Sample Mean (...)	Standard Devia...	T Statistics (...)	P Values
Kinerja ESG -> Nilai perusahaan	-0.033	-0.049	0.076	0.430	0.667
Kinerja ESG -> Profitabilitas	0.410	0.402	0.091	4.478	0.000
Kinerja ESG -> Struktur modal	-0.212	-0.218	0.061	3.480	0.001
Profitabilitas -> Nilai perusahaan	0.834	0.839	0.065	12.769	0.000
Struktur modal -> Nilai perusahaan	0.127	0.128	0.063	2.025	0.043

LAMPIRAN 1. 11 Hasil Uji Pengaruh Tidak Langsung

	Original Sampl...	Sample Mean (...)	Standard Devia...	T Statistics (O/...	P Values
Kinerja ESG -> Profitabilitas -> Nilai perusahaan	0.342	0.341	0.096	3.547	0.000
Kinerja ESG -> Struktur modal -> Nilai perusahaan	-0.027	-0.028	0.016	1.701	0.090