

PENGARUH ESG TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

SEKTOR ENERGI

SKRIPSI



Disusun oleh:

Nama : Nabilah Mabrukah

Nomor Mahasiswa : 21311243

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

YOGYAKARTA

2025

PENGARUH ESG TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN

SEKTOR ENERGI

SKRIPSI

Ditulis dan diajukan untuk memenuhi syarat ujian akhir guna memperoleh gelar

sarjana strata-1 di Jurusan Manajemen,

Fakultas Bisnis dan Ekonomika, Universitas Islam Indonesia

Disusun oleh:

Nama : Nabilah Mabrukah

Nomor Mahasiswa : 21311243

Jurusan : Manajemen

Bidang Konsentrasi : Keuangan

UNIVERSITAS ISLAM INDONESIA

FAKULTAS BISNIS DAN EKONOMIKA

YOGYAKARTA

2025

PERNYATAAN BEBAS PLAGIARISME

Dengan ini saya menyatakan bahwa dalam penulisan ini tidak terdapat karya yang pernah diajukan oleh orang lain 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 secara tertulis diacu dalam naskah ini disebutkan dalam referensi. Apabila dikemudian hari terbukti bahwa pernyataan ini tidak benar, saya sanggup untuk menerima hukuman atau sanksi apapun sesuai dengan peraturan yang berlaku.

Yogyakarta, 29 Oktober 2025

Penulis,



Nabilah Mabrukah

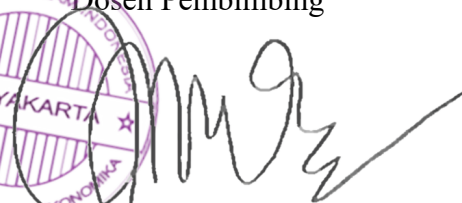
Halaman Pengesahan Skripsi

PENGARUH ESG TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN SEKTOR ENERGI

Nama : Nabilah Mabrukah
Nomor Mahasiswa : 21311243
Jurusan : Manajemen
Bidang Konsentrasi : Keuangan

Yogyakarta, 20 Oktober 2025

Telah disetujui dan disahkan oleh

Dosen Pembimbing

Abdur Rafik, S.E., M.Sc.



HALAMAN PERSEMBAHAN

Dengan rasa syukur ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa, karya ini saya persembahkan kepada diri sendiri atas keteguhan dan kerja keras dalam menyelesaikan studi; kepada Almarhum Ayah tercinta, yang senantiasa menjadi sumber semangat dan inspirasi dalam setiap langkah kehidupan meski telah tiada; kepada Ibu tercinta atas doa, kasih sayang, dan dukungan tanpa henti; kepada kakak dan seluruh keluarga besar atas perhatian serta dorongan yang tulus; serta kepada sahabat-sahabat terbaik yang selalu memberikan semangat dan kebersamaan selama proses penyusunan skripsi ini.

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan menguji pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap kinerja perusahaan berdasarkan tiga dimensi, yaitu kinerja keuangan (ROE), kinerja operasional (ROA), dan kinerja pasar (Tobin's Q). Penelitian ini secara khusus berfokus pada perusahaan sektor energi. Fokus ini dipilih karena sektor energi memiliki karakteristik unik, seperti tingginya dampak lingkungan dan tekanan regulasi keberlanjutan yang lebih ketat. Sampel penelitian ini mencakup 44 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2021–2023 yang dipilih menggunakan metode *purposive sampling*, dengan total 132 data observasi selama periode penelitian. Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif dan *Generalized Linear Model* (GLM) untuk menguji pengaruh pengungkapan ESG terhadap kinerja perusahaan. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diproksikan dengan ROE serta tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja operasional yang diproksikan dengan ROA. Namun, secara simultan, variabel ESG berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar yang diproksikan dengan Tobin's Q. Secara parsial, pengungkapan lingkungan dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan tata kelola berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif.

Kata Kunci: ESG (lingkungan, sosial, tata kelola), ROE, ROA, Tobin's Q

ABSTRACT

This study aims to analyze and test the influence of Environmental, Social, and Governance (ESG) disclosure on company performance based on three dimensions: financial performance (ROE), operational performance (ROA), and market performance (Tobin's Q). This research focuses on energy sector companies. This focus was chosen because the energy sector has unique characteristics, such as high environmental impact and stricter sustainability regulatory pressures. The sample of this study includes 44 energy sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2021–2023 which were selected using the purposive sampling method, with a total of 132 observation data during the research period. This study uses a quantitative approach with descriptive statistical analysis and Generalized Linear Model (GLM) to test the influence of ESG disclosure on company performance. The results of the study show that ESG disclosure does not have a significant effect on the financial performance of companies proxied with ROE and does not have a significant effect on operational performance proxied with ROA. However, simultaneously, ESG variables have a significant effect on market performance proxied with Tobin's Q. Partially, Environmental and Social disclosures do not have a significant effect on Tobin's Q, while Governance has a significant effect but in a negative direction.

Keywords: ESG (Environmental, Social, Governance), ROE, ROA, Tobin's Q

KATA PENGANTAR

Assalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Alhamdulillahirabbil'alamin, segala puji dan syukur penulis panjatkan ke hadirat Allah SWT atas limpahan rahmat, taufik, serta hidayah-Nya sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi yang berjudul “Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2021-2023)”. Skripsi ini disusun untuk memenuhi salah satu syarat guna memperoleh gelar Sarjana Manajemen di Universitas Islam Indonesia. Penulisan skripsi ini tidak lepas dari berbagai kendala dan tantangan, namun berkat bimbingan, dukungan, serta doa dari berbagai pihak, akhirnya karya ini dapat terselesaikan dengan baik. Oleh karena itu, dengan segala kerendahan hati, penulis menyampaikan ucapan terima kasih dan penghargaan yang setulus-tulusnya kepada:

1. Allah SWT, atas segala rahmat, hidayah, dan karunia-Nya yang tiada henti diberikan kepada penulis.
2. Bapak Abdur Rafik, S.E., M.Sc., selaku Kepala Program Studi Manajemen Fakultas Bisnis dan Ekonomika UII sekaligus Dosen Pembimbing, yang telah dengan sabar memberikan bimbingan, arahan, masukan, serta motivasi selama proses penelitian dan penyusunan skripsi ini.
3. Seluruh dosen Fakultas Bisnis dan Ekonomika Universitas Islam Indonesia, atas ilmu pengetahuan, pengalaman, dan bimbingan akademik yang telah diberikan selama masa perkuliahan.

4. Cinta pertama dan panutan penulis, Almarhum Bapak H. Sufiani. sosok yang paling di rindukan. Meskipun beliau tidak sempat mendampingi penulis dalam perjalanan penyusunan skripsi ini, semasa hidupnya beliau telah menjadi sumber semangat, dan inspirasi yang tak tergantikan. Terima kasih telah menjadi alasan terbesar bagi penulis untuk terus berjuang meraih gelar sarjana. Walau rasa rindu kerap datang dan perihnya kehilangan sulit diabaikan, penulis percaya bahwa doa dan cinta beliau akan selalu menyertai setiap langkah dalam perjalanan akademik ini.
5. Ibu tercinta, Ibu Rusdiati, sumber kasih dan kekuatan terbesar dalam hidup penulis. Terima kasih atas segala pengorbanan, kesabaran, serta cinta yang tulus dalam setiap proses perjuangan ini.
6. Saudara tercinta, Muzdalifah, Muhammad Alfi Mubarak, Muhammad Akbar Maulana, yang selalu memberikan dukungan dan semangat tanpa henti. Terima kasih atas setiap doa, perhatian, dan dorongan yang menjadi penguat dalam perjalanan panjang ini.
7. Sahabat SMP penulis, Aida, yang menjadi tempat penulis berbagi keluh kesah dan cerita; Arda dan Putri, yang selalu menjadi teman untuk menghilangkan penat dan menikmati kebersamaan; serta Amanda, Husfi, dan Zulfa, yang senantiasa memberikan dukungan tulus dalam setiap langkah. Terima kasih atas persahabatan yang tulus dan kebersamaan yang berarti, yang turut mengiringi setiap langkah perjuangan ini.
8. Sahabat SMA penulis, Enggar dan Maura, yang selalu menemani penulis selama menjalani kehidupan di perantauan; Lily, yang dengan ketulusan

hati selalu membantu ketika penulis menghadapi kesulitan dalam pengerjaan penelitian; serta Chenmey, yang senantiasa memberikan semangat dan dukungan. Terima kasih atas kehadiran dan peran penting yang telah diberikan. Kebersamaan dan dukungan kalian menjadi penguat berharga dalam proses menyelesaikan perjalanan akademik ini.

9. Sahabat penulis selama masa perkuliahan, Yusnia, Ridha, Rosa, dan Dela, merupakan pihak yang senantiasa berbagi informasi, semangat, serta dukungan dalam setiap langkah perjuangan. Terima kasih atas kebersamaan dan motivasi yang diberikan sepanjang perjalanan ini.

10. Serta pihak-pihak lain yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu, namun memiliki peran dan kontribusi dalam proses penulisan skripsi ini.

Akhir kata, penulis menyadari bahwa skripsi ini masih memiliki berbagai kekurangan dan keterbatasan. Oleh karena itu, penulis sangat mengharapkan masukan dan saran yang bersifat membangun. Penulis berharap skripsi ini dapat memberikan manfaat bagi pembaca serta memberikan kontribusi yang berarti bagi universitas dan penelitian selanjutnya.

Wassalamu'alaikum warahmatullahi wabarakatuh.

Yogyakarta, 11 Oktober 2025



Nabilah Mabrukah

DAFTAR ISI

BAB I	PENDAHULUAN.....	1
1.1	Latar Belakang.....	1
1.2	Rumusan Masalah.....	8
1.3	Pertanyaan Penelitian.....	8
1.4	Tujuan Penelitian.....	9
1.5	Kontribusi Penelitian.....	9
1.5.1	Kontribusi Teoritis.....	9
1.5.2	Kontribusi Praktis.....	10
BAB II	KAJIAN PUSTAKA	11
2.1	Pengungkapan ESG.....	11
2.2	Kinerja Perusahaan.....	12
2.2.1.	Kinerja Keuangan.....	13
2.2.2.	Kinerja Operasional.....	14
2.2.3.	Kinerja Pasar.....	15
2.3	Sektor Energi di Indonesia.....	15
2.4	Landasan Teori.....	18
2.4.1	Teori Stakeholder.....	18
2.4.2	Teori Legitimasi.....	20

2.4.3	Teori Signaling.....	21
2.5	Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis.....	22
2.6	Kerangka Penelitian.....	30
BAB III	METODE PENELITIAN	31
3.1	Pendekatan Penelitian	31
3.2	Populasi dan Sampel.....	31
3.3	Variabel dan pengukuran.....	32
3.3.1	Variabel Dependen.....	32
3.3.2	Variabel Independen	34
3.4	Jenis dan Metode Pengumpulan Data.....	35
3.5	Teknik Analisis Data.....	36
3.5.1	Statistik Deskriptif	36
3.5.2	Menguji Kelayakan Model Regresi (<i>Goodness of Fit Test</i>)	37
3.5.3	Pengujian Hipotesis.....	39
BAB IV	ANALISIS DAN PEMBAHASAN.....	41
4.1.	Deskripsi Sampel.....	41
4.2.	Hasil Analisis Data	45
4.2.1.	Analisis Statistik Deskriptif	45
4.2.2.	Uji Kelayakan Model Regresi (<i>Goodness of Fit</i>).....	56
4.2.3.	Omnibus Tests.....	60
4.2.4.	Parameters Estimate	61

4.3. Pembahasan	65
4.3.1. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.....	65
4.3.2. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Operasional Perusahaan.....	69
4.3.3. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan.	72
BAB V KESIMPULAN DAN SARAN	78
5.1. Kesimpulan	78
5.2. Keterbatasan Penelitian.....	78
5.3. Saran.....	79
Daftar Pustaka.....	81
Lampiran	94

DAFTAR TABEL

Tabel 4. 1. Kriteria Sampel	42
Tabel 4. 2. Hasil Statistik Deskriptif.....	45
Tabel 4. 3. Hasil Statistik Deskriptif Indikator ESG.....	48
Tabel 4. 4. Hasil Goodness of Fit.....	56
Tabel 4. 5. Perbandingan Efisiensi Model	59
Tabel 4. 6. Hasil Omnibus Test.....	60
Tabel 4. 7. Hasil Parameter Estimates	62
Tabel 4. 8. Hasil Hipotesis	64

DAFTAR LAMPIRAN

Lampiran 1. Populasi Penelitian	94
Lampiran 2. Purposive Sampling.....	97
Lampiran 3. Sampel Penelitian	101
Lampiran 4. Indikator Pengungkapan Lingkungan GRI 300.....	103
Lampiran 5. Indikator Pengungkapan Sosial GRI 400	104
Lampiran 6. Indikator Pengungkapan Tata Kelola GRI 102	107
Lampiran 7. Data Kinerja Keuangan (ROE).....	112
Lampiran 8. Data Kinerja Operasional (ROA)	116
Lampiran 9. Data Kinerja Pasar (Tobin's Q).....	120
Lampiran 10. Data Pengungkapan Lingkungan.....	125
Lampiran 11. Data Pengungkapan Sosial	129
Lampiran 12. Data Pengungkapan Tata Kelola	134
Lampiran 13. Tabulasi Data	139

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Seiring meningkatnya kesadaran terhadap keberlanjutan, isu mengenai lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) menjadi semakin mendapat perhatian dari berbagai pihak, terutama investor. Kekhawatiran investor terhadap dampak lingkungan dan sosial perusahaan serta etika bisnis semakin meningkat. Insiden lingkungan seperti pencemaran limbah dan penggundulan hutan, serta pelanggaran etika seperti korupsi, dapat menimbulkan biaya besar bagi perusahaan termasuk biaya pemulihan, kerusakan reputasi, hingga kehilangan kepercayaan pasar. Selain itu, Pamungkas & Risman (2024) menemukan isu sosial seperti pelanggaran hak tenaga kerja dan hak asasi manusia juga memberikan konsekuensi serupa yang pada akhirnya dapat merugikan perusahaan secara finansial yang signifikan akibat penurunan harga saham atau prospek bisnis perusahaan di mata investor. Tantangan yang muncul dalam konteks global menjadikan berbagai pihak, khususnya investor baik di dalam negeri maupun di luar negeri, semakin menekankan pentingnya penerapan prinsip ESG. Kesadaran ini tidak hanya mempengaruhi arah investasi, tetapi juga mendorong manajemen perusahaan untuk mengintegrasikan prinsip-prinsip ESG ke dalam seluruh kegiatan usaha serta pengembangan perusahaan. Fenomena ini dipicu oleh meningkatnya kesadaran global terhadap

pemanasan bumi dan intensitas perubahan iklim yang semakin ekstrem (Martha & Khomsiyah, 2023).

Sementara itu, Indonesia memiliki sumber daya energi yang melimpah, terutama yang berasal dari batu bara, minyak bumi, gas alam, dan timah (Husnah, 2023). Dalam beberapa tahun terakhir, sektor energi menghadapi sejumlah tantangan, termasuk penurunan harga minyak, meningkatnya persaingan dari sumber energi terbarukan, dan permasalahan lingkungan. Tumbuhnya kesadaran akan dampak bisnis terhadap lingkungan dan masyarakat telah menyebabkan meningkatnya permintaan akan transparansi dan akuntabilitas yang lebih besar dalam praktik perusahaan (Utomo et al., 2024). Di sektor energi, yang notabene-nya sering kali bersinggungan langsung dengan isu lingkungan dan sosial, penerapan strategi ESG menjadi sangat krusial. Banyak perusahaan mulai mempertimbangkan penerapan prinsip ESG sebagai bagian dari upaya membentuk reputasi dan citra yang baik, seiring meningkatnya perhatian para pemangku kepentingan terhadap isu keberlanjutan. Oleh karena itu, kegiatan operasional perusahaan diharapkan untuk memperhatikan dan bertanggung jawab terhadap permasalahan sosial dan lingkungan (Desmi et al., 2024)

Entitas bisnis yang mengimplementasikan ESG menjalankan tata kelola perseroan yang berlandaskan pada prinsip-prinsip *Good Corporate Governance* (GCG), yaitu *Transparency*, *Accountability*, *Responsibility*, *Independency*, dan *Fairness*. Penerapan menunjukkan komitmen perseroan

dalam upaya menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan (*corporate value*) (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Selain itu, langkah ini bertujuan untuk mendorong pengelolaan badan usaha yang beroperasi secara profesional, transparan dan efisien sehingga dapat memperkuat fundamental perusahaan dan daya saingnya secara berkelanjutan.

Berdasarkan Peraturan OJK (POJK) No. 21/POJK.04/2015, setiap perseroan yang berstatus sebagai perusahaan terbuka diwajibkan melakukan pengukuran atas penerapan *Good Corporate Governance* (GCG) melalui mekanisme penilaian (*assessment*) (POJK, 2015). Tata Kelola Perusahaan yang baik atau *Good Corporate Governance* (GCG) merupakan seperangkat prinsip dan mekanisme yang berfungsi mengatur serta mengawasi proses pengelolaan perusahaan. Penerapan GCG bertujuan menciptakan sistem pengelolaan yang transparan, akuntabel, dan bertanggung jawab, sehingga mampu meningkatkan nilai dan manfaat bagi seluruh pemangku kepentingan. (Komite Nasional Kebijakan Governance, 2006). Para pemangku kepentingan berpendapat bahwa perusahaan dengan reputasi ESG yang baik seharusnya dapat berkinerja baik ketika bersaing di pasar (Cornell & Shapiro, 2021).

Sejumlah studi memberikan bukti bahwa perusahaan yang menjalankan praktik ESG meningkatkan nilai perusahaan dan kekayaan pemegang saham. Misalnya, Dowell et al. (2000) menemukan bahwa perusahaan yang berkomitmen pada satu standar lingkungan global yang ketat menunjukkan nilai pasar yang lebih tinggi. Flammer (2013)

menemukan bahwa perusahaan yang melaporkan aktivitas keberlanjutan, misalnya praktik ramah lingkungan mengalami kenaikan harga saham yang signifikan. Hal ini diperkuat oleh Husnah (2023) yang menyatakan bahwa semakin tinggi nilai yang diberikan perusahaan pada pengungkapan ESG, semakin besar pula kinerja keuangannya.

Penelitian lain juga menunjukkan hubungan positif pengungkapan ESG dan kinerja keuangan khususnya konsistensi *Return on Asset (ROA)*, yang menunjukkan bahwa investor tertarik pada pengungkapan ESG sebagai sumber informasi tentang kinerja keuangan perusahaan. Lebih lanjut, Ferrero et al. (2023) menemukan bahwa perusahaan yang memiliki konsistensi di berbagai dimensi praktik ESG cenderung berkinerja lebih baik secara ekonomi. Korelasi positif antara praktik ESG dan kinerja keuangan ini juga didukung oleh studi lain seperti yang dilakukan oleh Cornett et al. (2016) dan Yawika & Handayani (2019).

Di Indonesia sendiri, beberapa kasus telah menunjukkan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mematuhi tanggung jawab mereka terhadap ESG. Hal ini terlihat dari jumlah kasus besar yang mencerminkan lemahnya aspek lingkungan, sosial dan tata kelola. PT Pertamina (Persero), sebuah perusahaan energi milik negara yang menghadapi dua jenis insiden besar dalam beberapa tahun terakhir seperti insiden yang mencerminkan lemahnya tata kelola berupa korupsi. Salah satu contohnya adalah kasus dugaan korupsi yang melibatkan PT Pertamina (Persero) dan anak perusahaannya, PT Pertamina Patra Niaga. Pada Februari 2025, Kejaksaan

Agung Republik Indonesia mengumumkan pengungkapan kasus korupsi terkait tata kelola minyak mentah dan produk kilang pada Pertamina. Kasus ini melibatkan jajaran direksi anak perusahaan serta pihak swasta. Berdasarkan hasil perhitungan awal, kerugian negara diperkirakan mencapai Rp 193,7 triliun. Namun, jika dihitung secara kumulatif sejak tahun 2018 hingga 2023, total kerugian negara diperkirakan meningkat signifikan hingga sekitar Rp968,5 triliun (Forum Indonesia untuk Transparansi Anggaran (FITRA), 2025).

Dari sisi lingkungan dan sosial, insiden kebakaran kilang minyak yang terjadi di Kilang Balongan (2021) dan Kilang Dumai (2023), menimbulkan kerugian lingkungan akibat pencemaran udara dan tanah, memaksa evakuasi ratusan warga, dan menyebabkan korban luka. Kejadian ini menunjukkan lemahnya sistem manajemen risiko keselamatan dan kegagalan dalam menjaga relasi sosial dengan masyarakat sekitar area operasional (Wuryandani & Dewi, 2023). Kasus lain terjadi pada PT Freeport Indonesia yang mana limbah tailing yang merupakan sisa dari proses pengolahan hasil tambang telah merusak sungai-sungai di kawasan Mimika. Akibatnya, warga kehilangan akses terhadap air bersih dan kesulitan beraktivitas (Sucahyo, 2023). Peristiwa ini menunjukkan kelalaian dalam pengelolaan dampak lingkungan.

Kondisi industri batu bara pada tahun 2023 mengalami tekanan signifikan akibat melemahnya harga komoditas secara global (Nabila, 2023). Setelah mencatat lonjakan harga pada tahun 2022, pasar batu bara

berbalik turun karena ekspor China meningkat lebih dari 100 juta ton, penurunan impor dari beberapa negara akibat inflasi tinggi, melemahnya harga gas alam, serta meningkatnya persediaan batu bara di berbagai negara. Perubahan ini berdampak langsung pada penurunan harga jual rata-rata (ASP) Adaro Energy Indonesia sebesar 26% pada tahun 2023. Meskipun volume penjualan meningkat, pendapatan perusahaan tetap turun 20%, dan laba inti merosot 38% menjadi USD 1,87 miliar. Kondisi tersebut menunjukkan bahwa model bisnis perusahaan masih sangat tergantung pada fluktuasi harga komoditas. Menariknya, penurunan performa ADRO tidak sepenuhnya mencerminkan kondisi pasar modal secara umum. Pada periode yang sama, IHSG justru mengalami kenaikan 7%, sementara harga saham ADRO turun tajam sebesar 38%, dari Rp3.850 pada akhir 2022 menjadi Rp2.380 pada akhir 2023 (PT Adaro Energy Indonesia Tbk, n.d.). Performa saham ADRO yang melemah ini menunjukkan bahwa pasar memberikan respons negatif terhadap kombinasi faktor fundamental perusahaan dan kondisi eksternal industri. Turunnya harga batu bara sebagai komoditas utama yang menjadi sumber pendapatan membuat prospek profitabilitas perusahaan ikut melemah. Selain itu, penurunan tajam laba inti memperkuat persepsi pasar bahwa risiko bisnis perusahaan semakin meningkat. Dengan kata lain, penurunan harga saham ADRO pada 2023 tidak hanya dipicu oleh pelemahan harga batu bara, tetapi juga oleh kekhawatiran investor terhadap keberlanjutan kinerja jangka panjang perusahaan.

Adapun hasil penelitian di Indonesia menunjukkan bahwa penerapan ESG mempengaruhi non kinerja keuangan dan kinerja keuangan. Mohammad & Wasiuzzaman (2021) dalam penelitiannya menunjukkan bahwa penerapan ESG berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan. Selanjutnya, pengungkapan ESG yang lebih komprehensif terbukti mampu memperkuat kinerja perusahaan, membangun citra serta kredibilitas positif, serta mempromosikan praktek etika perusahaan (Kumar & Firoz, 2022). Adhi & Cahyonowati (2023) mengindikasikan bahwa perusahaan yang memiliki nilai kinerja dan pengungkapan ESG yang lebih baik akan memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi jika dibandingkan dengan perusahaan dengan nilai kinerja dan pengungkapan ESG yang lebih rendah.

Tujuan dilakukan penelitian ini yaitu menganalisis dan menguji bagaimana pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap kinerja perusahaan berdasarkan tiga dimensi, yaitu kinerja operasional diukur menggunakan *Return on Assets* (ROA), kinerja keuangan yang diproksikan melalui *Return on Equity* (ROE), dan kinerja pasar dievaluasi menggunakan Tobin's Q. Dengan fokus tersebut, penelitian ini diharapkan dapat melihat pengaruh pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) terhadap kinerja keuangan perusahaan, khususnya pada sektor energi. Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang umumnya mengkaji pengaruh ESG pada berbagai sektor industri secara umum, penelitian ini secara khusus berfokus pada perusahaan sektor energi.

Fokus ini dipilih karena sektor energi memiliki karakteristik unik, seperti tingginya dampak lingkungan dan tekanan regulasi yang lebih ketat terkait keberlanjutan. Dengan demikian, penelitian ini memberikan kontribusi dalam memahami bagaimana ESG mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan di sektor yang sensitif terhadap isu lingkungan.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan paparan di atas, teridentifikasi penelitian mengenai ESG dengan fokus pada sektor energi masih tergolong minim. Padahal, sektor energi merupakan salah satu sektor penyumbang emisi terbesar dan memiliki dampak lingkungan yang signifikan. Di tengah meningkatnya perhatian terhadap isu keberlanjutan, tekanan regulasi, serta tuntutan dari pemangku kepentingan juga mendorong perusahaan energi guna memperkuat transparansi dan tanggung jawab sosial.

1.3 Pertanyaan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka pertanyaan penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

1. Apakah kepedulian perusahaan terhadap lingkungan dapat mempengaruhi kinerja perusahaan?
2. Apakah kepedulian perusahaan terhadap aspek sosial dapat mempengaruhi kinerja perusahaan?
3. Apakah kepedulian perusahaan terhadap tata kelola dapat mempengaruhi kinerja perusahaan?

1.4 Tujuan Penelitian

Merujuk kepada pertanyaan penelitian di atas, maka penelitian ini secara spesifik ditujukan untuk:

1. Untuk menganalisis pengaruh lingkungan terhadap kinerja perusahaan
2. Untuk menganalisis pengaruh sosial terhadap kinerja perusahaan
3. Untuk menganalisis pengaruh tata kelola terhadap kinerja perusahaan

1.5 Kontribusi Penelitian

1.5.1 Kontribusi Teoritis

Penelitian ini berpotensi untuk mengkonfirmasi atau mengembangkan temuan-temuan sebelumnya terkait dengan dampak ESG terhadap kinerja perusahaan. Dalam konteks industri energi, misalnya, penelitian ini dapat memberikan klarifikasi lebih lanjut mengenai perbedaan kinerja antara perusahaan energi yang memprioritaskan keberlanjutan dengan yang tidak. Selain itu, Penelitian ini dapat memperkaya teori-teori yang ada, seperti teori *stakeholder* dan teori legitimasi dengan memberikan bukti empiris tentang bagaimana faktor-faktor ESG dapat memengaruhi kinerja perusahaan. Ini membantu memperluas pemahaman tentang hubungan antara keberlanjutan dan performa ekonomi perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat memberikan wawasan bagi pelaku ekonomi yang berkaitan dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola.

1.5.2 Kontribusi Praktis

Secara praktis, Hasil temuan dari penelitian ini diharapkan dapat menjadikan wawasan bagi perusahaan untuk mengelola perusahaan yang berkaitan dengan kinerja lingkungan dalam kinerja keuangan. Bagi perusahaan, temuan ini bisa menjadi panduan atau masukan dalam mengelola aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) agar tidak hanya dianggap sebagai kewajiban formal, tetapi juga dijadikan strategi untuk mendukung efisiensi, reputasi, dan keberlanjutan usaha. Dengan kata lain, perusahaan dapat belajar bahwa keberlanjutan dapat memberikan nilai tambah dalam jangka panjang, meskipun mungkin tidak langsung terlihat dalam profitabilitas jangka pendek.

Bagi investor, hasil penelitian ini dapat dipakai sebagai pertimbangan dalam menilai perusahaan, bukan hanya dari sisi keuangan, tetapi juga dari sisi non-keuangan (ESG). Investor dapat menggunakan informasi ini untuk meminimalkan risiko dan memilih perusahaan yang berkomitmen terhadap keberlanjutan, karena hal itu bisa menjadi indikator stabilitas dan potensi keuntungan jangka panjang.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Pengungkapan ESG

ESG merupakan kerangka kerja yang menekankan pentingnya pengungkapan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam menjalankan operasional bisnis secara bertanggung jawab dan berkelanjutan (Utomo et al., 2024). Ketiga dimensi ini digabungkan menjadi satu skor ESG yang merepresentasikan tanggung jawab perusahaan. Masing-masing dimensi memiliki indikator spesifik yang digunakan untuk menilai sejauh mana perusahaan memenuhi aspek keberlanjutan. Melalui pendekatan ini, skor ESG berfungsi sebagai alat evaluasi yang lebih menyeluruh bagi investor dalam menilai kinerja keberlanjutan perusahaan (Zuraida et al., 2016).

Pengukuran pengungkapan ESG atau ESG *disclosure* merupakan salah satu cara untuk mengukur sejauh mana perusahaan menyampaikan informasi terkait dampak dari praktik lingkungan, sosial dan tata kelola yang dijalankannya (Ghazali & Zulmaita, 2020). Skor pengungkapan ESG diterima setiap tahun dari laporan keberlanjutan suatu perusahaan. Skor ESG dihitung berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI)*. Dalam penerapan pendekatan pengungkapan ESG, entitas bisnis dapat merujuk pada GRI 300 untuk aspek lingkungan yang mencakup 32 indikator pengungkapan. Pada aspek sosial, perusahaan dapat mengacu pada GRI 400 yang terdiri dari 40 indikator. Sementara itu, aspek tata kelola, informasi diungkapkan melalui GRI 102 yang memuat sebanyak 56 indikator pengungkapan (Durlista & Wahyudi, 2023).

Penilaian ESG menjadi elemen krusial dalam mengevaluasi sejauh mana perusahaan menerapkan praktik keberlanjutan. Oleh karena itu, Bursa Efek Indonesia (BEI) berkomitmen untuk memperkuat investasi yang berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang serta mendorong peningkatan penerapan prinsip ESG di pasar modal Indonesia. Upaya ini dilakukan melalui kerja sama dengan lembaga pemeringkatan ESG dan melakukan penilaian ESG terhadap perusahaan tercatat di BEI (Putri & Pramesti, 2024). Dukungan terhadap ESG juga diperkuat secara regulatif melalui Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk menyusup dan menyampaikan laporan keberlanjutan sebagai bentuk komitmen atas kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan (POJK, 2017).

2.2 Kinerja Perusahaan

Kinerja perusahaan menggambarkan kemampuan yang dimiliki dalam mengelola dan mengalokasikan sumber daya yang dimiliki sehingga merupakan sesuatu yang harus dicapai oleh setiap pelaku usaha (Ningwati et al., 2022). Kinerja perusahaan dapat diukur melalui indikator keuangan seperti rasio profitabilitas, nilai pasar, dan sebagainya. Penilaian kinerja perusahaan dari perspektif keuangan berperan penting untuk menentukan sejauh mana perusahaan berhasil mencapai target yang telah ditetapkan. Selain itu, pengungkapan yang dilakukan perusahaan, baik yang bersifat keuangan maupun non-keuangan kini menjadi indikator dalam menilai dan mengevaluasi kinerja perusahaan. Hal ini bertujuan untuk melihat apakah pengungkapan

tersebut memberikan pengaruh terhadap kinerja perusahaan (Safriani & Utomo, 2020).

2.2.1. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan merupakan indikator keberhasilan perusahaan dalam memaksimalkan laba dan meningkatkan nilai pemegang saham. Kinerja keuangan berfungsi sebagai alat untuk menilai sejauh mana manajemen perusahaan mampu mencapai target yang telah ditetapkan dalam suatu periode tertentu. Selain itu, kinerja keuangan juga mencerminkan kemampuan manajemen dalam mengelola serta memanfaatkan sumber daya perusahaan secara efektif (Muallifin, 2016).

Dalam mengevaluasi kinerja keuangan suatu perusahaan, terdapat sejumlah indikator yang umum digunakan. Salah satunya adalah rasio profitabilitas yang bertujuan menilai sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya. Beberapa ukuran yang sering digunakan antara lain margin laba bersih, margin laba kotor, *Return on Assets* (ROA), *Return on Equity* (ROE), serta berbagai rasio keuangan lainnya yang secara komprehensif memberikan gambaran mengenai efektivitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan (Esthelica, 2024).

Rasio *Return on Equity* (ROE) merupakan salah satu indikator yang digunakan untuk menilai kinerja keuangan perusahaan. Pengukuran kinerja keuangan perlu dilakukan secara berkala karena dapat mencerminkan tingkat kesehatan perusahaan, kemampuan manajemen dalam mengelola sumber daya

yang dimiliki, serta kapasitas perusahaan dalam memenuhi harapan para *stakeholder* di masa mendatang (Kusuma et al., 2021).

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Ekuitas}}$$

2.2.2. Kinerja Operasional

Kinerja perusahaan merupakan cerminan kondisi suatu entitas dalam periode tertentu sebagai hasil dari aktivitas operasional yang dilakukan dengan memanfaatkan sumber daya yang dimiliki. Untuk menilai kinerja tersebut, salah satu metode yang digunakan adalah analisis rasio keuangan. Salah satu rasio yang sering dijadikan indikator adalah *Return on Assets* (ROA). ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba berdasarkan total aset yang dimilikinya. Rasio ini menunjukkan efektivitas pengelolaan aset dalam menciptakan keuntungan.

Penggunaan ROA dalam penelitian terkait ESG dinilai relevan karena mampu menggambarkan sejauh mana penerapan prinsip keberlanjutan berkontribusi terhadap pencapaian keuntungan finansial perusahaan. (Tuh Isma & Satyawan, 2025). Semakin tinggi nilai ROA, semakin baik kinerja perusahaan, karena hal tersebut mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memaksimalkan penggunaan aset untuk memperoleh laba.(Nugroho & Hersugondo, 2022).

Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROA = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

2.2.3. Kinerja Pasar

Kinerja pasar merupakan salah satu indikator penting yang digunakan baik oleh pihak internal maupun eksternal perusahaan untuk menilai sejauh mana perusahaan berkembang dan bertumbuh. Terdapat berbagai metode yang dapat digunakan untuk mengukur kinerja pasar, namun salah satu rasio yang dinilai paling informatif adalah Tobin's Q. Rasio ini memberikan gambaran mengenai perbandingan nilai pasar perusahaan dengan nilai aset yang dimilikinya, sehingga dapat mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek perusahaan di masa depan (Muallifin, 2016).

Tobin's Q merupakan indikator yang digunakan untuk menilai kinerja pasar suatu perusahaan. Nilai Tobin's Q dikatakan tinggi apabila lebih besar dari satu (>1). Kondisi ini menunjukkan bahwa nilai pasar perusahaan lebih besar dibandingkan dengan nilai aset yang dimilikinya. Tingginya nilai Tobin's Q mencerminkan keyakinan pasar terhadap prospek dan kinerja perusahaan di masa depan. Perusahaan yang mampu menjaga praktik bisnis yang baik serta membangun reputasi positif di pasar cenderung lebih mudah menarik minat investor (Ningwati et al., 2022). Rasio ini dapat dihitung dengan menggunakan rumus:

$$Tobins\ Q = \frac{Total\ Market\ Value + Total\ Book\ Value\ of\ Liabilities}{Total\ Book\ Value\ of\ Assets}$$

2.3 Sektor Energi di Indonesia

Sektor energi merupakan bidang industri strategis yang berperan penting dalam mendorong pertumbuhan ekonomi perusahaan maupun negara. Perusahaan di sektor ini meliputi pertambangan minyak bumi, gas alam, batu

bara, serta energi alternatif. Di Bursa Efek Indonesia (BEI), sektor energi menjadi salah satu penggerak utama dalam mendorong perekonomian nasional (Imanullah & Syaichu, 2023). Karakteristik perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) umumnya ditandai dengan kebutuhan modal yang sangat besar serta orientasi investasi jangka panjang, khususnya pada pembangunan infrastruktur seperti kilang minyak, pembangkit listrik, maupun fasilitas pertambangan. Di sisi lain, kinerja perusahaan-perusahaan ini tidak hanya bergantung pada faktor internal, tetapi juga sangat dipengaruhi oleh kondisi eksternal, misalnya gejolak harga komoditas energi, regulasi pemerintah di bidang energi dan lingkungan, serta dinamika permintaan global terhadap sumber daya energi.

Dalam penerapan prinsip lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), sektor energi di Indonesia menghadapi sejumlah tantangan. Salah satu tantangan terbesar berasal dari aspek lingkungan, di mana sebagian besar perusahaan energi masih bergantung pada sumber energi fosil, khususnya batu bara, yang menyumbang emisi karbon tinggi (Ariefianto, 2021). Dari sisi sosial, perusahaan energi sering menghadapi kritik terkait dampak operasional terhadap masyarakat sekitar, seperti pencemaran lingkungan, ketimpangan akses listrik daerah terpencil, isu-isu ketenagakerjaan, hingga konflik sosial yang menuntut perusahaan menjaga legitimasi sosial di mata *stakeholder*. Adapun dari aspek tata kelola, perusahaan energi menghadapi tantangan berupa kerentanan terhadap praktik korupsi, lemahnya transparansi, serta kompleksitas regulasi di Indonesia (Kalpikajati & Hermawan, 2022), karena perusahaan

energi harus menyesuaikan diri dengan berbagai kebijakan pemerintah yang terus berubah, terutama terkait eksplorasi, perpajakan, dan transisi energi.

Dibalik tantangan tersebut, peluang penerapan ESG di sektor energi Indonesia sangat besar, mengingat negara ini memiliki sumber daya alam yang melimpah sekaligus komitmen kuat menuju transisi energi berkelanjutan. Indonesia memiliki potensi energi baru dan terbarukan (EBT) yang sangat besar, seperti tenaga surya, panas bumi, angin, air, hingga biomassa, yang dipandang sebagai solusi jangka panjang untuk mengurangi ketergantungan pada bahan bakar fosil yang memiliki dampak merugikan terhadap lingkungan (Sarante, 2024; Simamora & Imsar, 2025). Dari sisi sosial, penerapan ESG memberikan peluang bagi perusahaan energi untuk berperan lebih aktif dalam peningkatan kesejahteraan masyarakat, terutama di wilayah yang selama ini belum memiliki akses listrik memadai. Selain itu, penerapan ESG di sektor energi juga dapat menciptakan peluang lapangan kerja baru di bidang teknologi hijau dan mendukung pengembangan kapasitas masyarakat lokal (Khoirunisa Wahida & Hoirul Uyun, 2023). Dari sisi tata kelola, peluang bagi perusahaan energi untuk memperkuat praktik tata kelola melalui peningkatan transparansi dan akuntabilitas. Hal ini dapat menghasilkan peningkatan kepercayaan pemangku kepentingan dan memperkuat reputasi perusahaan dalam jangka panjang (N et al., n.d.).

2.4 Landasan Teori

2.4.1 Teori Stakeholder

(Barnett & Salomon, 2012; Freeman et al., 2021; Sisaye, 2021)(Barnett & Salomon, 2012; Freeman et al., 2021; Sisaye, 2021)(Barnett & Salomon, 2012; Freeman et al., 2021; Sisaye, 2021)(Barnett & Salomon, 2012; Freeman et al., 2021; Sisaye, 2021)(Barnett & Salomon, 2012; Freeman et al., 2021; Sisaye, 2021)*Stakeholder Theory* (Teori Pemangku Kepentingan), yang pertama kali diperkenalkan oleh Freeman (1984), berfokus pada kesejahteraan para pemangku kepentingan. Teori pemangku kepentingan berpendapat bahwa perusahaan harus menciptakan nilai bagi semua pemangku kepentingan termasuk pelanggan, pemasok, karyawan, investor, dan pihak lain yang memiliki kepentingan dalam organisasi, bukan hanya pemegang saham. Dalam pandangan ini, hubungan dengan *stakeholder* menjadi kunci dalam mengekspresikan tanggung jawab sosial maupun lingkungan, sehingga dukungan *stakeholder* sangat berarti bagi kelangsungan hidup perusahaan (Barnett & Salomon, 2012; Freeman et al., 2021; Sisaye, 2021). Dukungan *stakeholder* dapat diraih melalui praktik pengungkapan keuangan dan non keuangan dimana para pemangku kepentingan mengharapkan manajemen untuk mempertanggungjawabkan seluruh bisnis yang dijalankan (Kujala & Korhonen, 2017). Dengan demikian, keterlibatan *stakeholder* berperan penting

dalam menjaga kepercayaan, memperkuat legitimasi dan dukungan dengan pengungkapan tata kelola (Nugroho & Hersugondo, 2022) .

Teori pemangku kepentingan juga menyatakan bahwa praktik keberlanjutan tercermin dalam penerapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dapat memperkuat hubungannya dengan pemangku kepentingan dan kemampuannya untuk menarik investor (Habib, 2023). Aktivitas ESG yang dijalankan secara konsisten memberi manfaat berlapis, misalnya karyawan yang puas akan lebih termotivasi dalam pekerjaan mereka, pelanggan yang loyal akan meningkatkan reputasi, dan pemasok yang terikat hubungan baik dapat memberi keuntungan. Semua hal ini secara tidak langsung berkontribusi terhadap kinerja keuangan dan keberlanjutan perusahaan (Peng & Isa, 2020). Beberapa studi seperti Jo & Harjoto (2012) dan Ghoul et al. (2017) menemukan bahwa keterlibatan ESG dapat mengurangi konflik antara manajer dan pemangku kepentingan. Ini menyiratkan bahwa kebijakan inisiatif ESG yang aktif berperan penting dalam melindungi laba bersih sekaligus meningkatkan nilai pemegang saham.

Perusahaan dengan kinerja ESG yang baik terbukti memiliki risiko yang lebih rendah, akses yang lebih luas terhadap sumber daya, serta potensi peningkatan nilai pasar saham melalui kepercayaan dan loyalitas *stakeholder*. Oleh karena itu, integrasi teori pemangku kepentingan dalam praktik keberlanjutan memberikan dasar bagi perusahaan untuk menciptakan nilai jangka panjang melalui pengelolaan aspek sosial, lingkungan, dan tata kelola. Dalam konteks ini, pengungkapan ESG menjadi bentuk akuntabilitas yang diharapkan *stakeholder*, sementara manajemen yang mampu mengelola

hubungan tersebut secara efektif dapat memperkuat legitimasi, meningkatkan dukungan, dan menjamin keberlanjutan perusahaan di masa depan (Fu & Li, 2023; Shaikh, 2022). Dengan demikian, ESG dan teori pemangku kepentingan memiliki hubungan yang erat, di mana penerapan ESG menjadi sarana bagi perusahaan untuk mewujudkan kesejahteraan *stakeholder*, memperkuat legitimasi, serta menciptakan nilai jangka panjang bagi seluruh pihak yang berkepentingan.

2.4.2 Teori Legitimasi

Teori legitimasi yang pertama kali diperkenalkan oleh Dowling & Pfeffer (1975) dalam buku "*Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior*" yang menyatakan legitimasi menyatakan bahwa perusahaan memiliki kontrak sosial implisit dengan masyarakat tempat mereka beroperasi. Teori ini memiliki fokus terhadap interaksi antara perusahaan dan masyarakat. Perusahaan harus menunjukkan bahwa segala tindakannya selaras dengan nilai-nilai sosial yang berlaku. Dalam kata lain, perusahaan harus terlihat wajar dan diterima dimata publik. Jika terjadi ketidaksesuaian antara tindakan organisasi dan nilai-nilai sosial masyarakat legitimasi organisasi dapat terancam, yang berpotensi mengurangi dukungan publik dan mempengaruhi kelangsungan bisnisnya.

Dalam teori legitimasi, perusahaan berupaya memperoleh penerimaan sosial dengan menyesuaikan tindakannya terhadap nilai-nilai, norma, serta harapan masyarakat (Tuh Isma & Satyawan, 2025). Dalam konteks ini, teori legitimasi memainkan peran penting dalam mendorong perusahaan untuk

mengadopsi praktik ESG dengan menekankan perlunya perusahaan untuk menyesuaikan diri dengan norma dan harapan masyarakat untuk mempertahankan legitimasinya. Teori ini menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab untuk menciptakan nilai bagi pemegang saham tetapi juga untuk menjaga lingkungan, karyawan, dan tata kelola perusahaan yang merupakan komponen dari ESG (Lee & Raschke, 2023).

2.4.3 Teori Signaling

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof (1970) yang menjelaskan bahwa dalam suatu transaksi, para pihak seringkali memiliki tingkat informasi yang berbeda mengenai kondisi masing-masing. Untuk mengurangi kesenjangan informasi tersebut, perusahaan memberikan sinyal yang dapat memengaruhi bagaimana pihak eksternal, seperti investor, menilai dan mengambil keputusan investasinya. Dalam konteks ini, teori sinyal dipandang sebagai tindakan yang dilakukan oleh manajemen perusahaan yang memberikan petunjuk kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang prospek perusahaan. Teori ini menjelaskan alasan mengapa perusahaan perlu menyampaikan atau memberikan informasi laporan keuangan maupun laporan non keuangan kepada pihak ketiga (Setiawati & Hidayat, 2023).

Salah satu bentuk pengungkapan informasi non keuangan seperti pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). *ESG disclosure* dapat dipandang sebagai suatu sinyal positif yang diharapkan dapat diterima oleh pihak lain yang dapat mempengaruhi pengambilan keputusan. Pengungkapan

informasi non keuangan perusahaan tentang lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan bisa menjadi sinyal positif bagi investor. Sinyal positif yang ditangkap oleh para investor akan membuat perusahaan memperoleh penilaian yang baik dimata investor melalui peningkatan transaksi permintaan saham sehingga terjadi kenaikan harga saham yang memberikan dampak pada nilai perusahaan yang meningkat (Safriani & Utomo, 2020).

2.5 Penelitian Terdahulu dan Pengembangan Hipotesis

Pada bagian ini, peneliti mencantumkan berbagai hasil penelitian terdahulu yang berhubungan dengan penelitian yang akan dilakukan. Dengan melakukan kajian terhadap penelitian terdahulu, dapat diketahui perbedaan terkait penelitian yang akan dilakukan. Berikut beberapa hasil penelitian yang berkaitan dengan pembahasan ESG dalam kinerja perusahaan.

Penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Husada & Handayani (2021) hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, yang diukur menggunakan *Return on Asset* (ROA), Tobin's Q, dan *Sales Growth* pada perusahaan-perusahaan di sektor keuangan. Temuan ini terutama disebabkan oleh penerapan dan pengungkapan praktik ESG yang belum optimal dan menyeluruh di sektor tersebut. Berbeda dengan penelitian oleh Rahayu (2024) hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan informasi lingkungan memberikan pengaruh signifikan terhadap seluruh ukuran kinerja perusahaan, yaitu ROE, ROA, dan Tobin's Q. Di sisi lain, pengungkapan informasi sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai pasar yang diwakili oleh Tobin's Q,

namun tetap memberikan dampak signifikan pada ROA dan ROE. Disisi lain, informasi terkait tata kelola perusahaan berpengaruh signifikan terhadap ROE dan ROA, namun tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap Tobin's Q. Selanjutnya, Pradana & Laksito (2023) mengungkapkan bahwa ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan yaitu *Return on Asset*, *Return on Equity*, dan Tobin's Q pada perusahaan non-keuangan. Penelitian Durlista & Wahyudi (2023) melakukan penelitian di sub sektor pertambangan batu bara menunjukkan bahwa pengungkapan aspek lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap ROA dan ROE, tetapi tidak mempengaruhi Tobin's Q. Pengungkapan aspek sosial berhubungan positif dengan Tobin's Q, tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap ROA dan ROE. Sementara itu, pengungkapan aspek tata kelola berhubungan positif dengan ROE dan Tobin's Q, tetapi tidak memiliki pengaruh terhadap ROA.

Penelitian lain oleh Nisa et al. (2023) meneliti pada sub sektor pertambangan mengindikasikan bahwa *environmental*, *social*, dan *Governance* (ESG) berpengaruh terhadap kinerja operasional dan kinerja pasar perusahaan, tetapi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Safriani & Utomo (2020) melakukan penelitian pada perusahaan non keuangan, temuan penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan ESG memberikan dampak positif dan signifikan terhadap kinerja operasional serta kinerja keuangan, tetapi tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja pasar.

Hasil penelitian bervariasi secara individual dari tiga kinerja keuangan yaitu ROE (*Return on Equity*), *Return on Assets (ROA)*, dan Tobin's Q. Dari kinerja

keuangan yang diproksikan oleh ROE (*Return on Equity*). Hasil penelitian yang dilakukan oleh Sandberg et al. (2023) menyatakan bahwa peringkat ESG berhubungan positif dengan kinerja keuangan. Selanjutnya, penelitian yang dilakukan oleh De Lucia et al. (2020) mendukung hubungan antara variabel ESG dan kinerja keuangan ROE dan ROA. Hasil berbeda oleh Ningwati et al. (2022) yang menggambarkan bahwa pengungkapan ESG *disclosure* tidak memiliki dampak terhadap ROE.

Dari sisi kinerja operasional yang diproksikan oleh *Return on Asset* (ROA), penelitian Setiawati & Hidayat (2023) menunjukkan bahwa hasil lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) pengungkapan tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja ROA baik secara individual maupun secara keseluruhan pada perusahaan industri keuangan. Sehingga aspek keberlanjutan ESG pada sektor perbankan masih belum memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Pelaporan laporan keberlanjutan bagi banyak perusahaan baru hanya sekedar pemenuhan kewajiban, belum menjadi faktor pendorong dalam pencapaian kinerja perusahaan secara keseluruhan. Adapun hasil penelitian yang dilakukan oleh Utomo et al. (2024) serta Desmi et al. (2024) menunjukkan bahwa Environmental, Social, dan Governance berpengaruh positif terhadap ROA.

Dari kinerja pasar yang diproksikan dengan Tobin's Q, penelitian Amalia & Kusuma (2023) mengindikasikan hasil kinerja ESG berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar. Penelitian Husnah (2023) mengindikasikan bahwa pengungkapan ESG memiliki hubungan yang signifikan dengan Tobin's

Q dan Sales Growth menunjukkan bahwa perusahaan yang mengungkapkan lebih banyak informasi ESG memiliki kinerja keuangan yang lebih baik daripada yang tidak mengungkapkannya. Adapun temuan penelitian dilakukan oleh Prayogo et al. (2023) menemukan bahwa ESG *score* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Penelitian lain yang dilakukan oleh Arofah & Khomsiyah (2023) dan Paramitha & Devi (2024) menyatakan bahwa secara terpisah nilai lingkungan, sosial, dan tata kelola memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Pada penelitian tersebut pengungkapan ESG *Score* belum bisa dijadikan faktor untuk meningkatkan nilai perusahaan.

2.5.1. Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Semakin tinggi nilai pengungkapan ESG, semakin besar kinerja keuangan perusahaan (Aboud & Diab, 2019). Dalam perspektif legitimasi, fokus utamanya adalah interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori tersebut menekankan perusahaan dalam memenuhi ekspektasi masyarakat serta menyesuaikan diri dengan norma sosial yang berlaku di lingkungan operasional perusahaan.(Muallifin, 2016).

Dalam hal ini, penerapan ESG dapat menjadi alat bagi perusahaan untuk dapat memperoleh legitimasi dari masyarakat sekitar dimana hal tersebut akan mampu mengurangi tingkat resiko pada perusahaan dan akan diperoleh respon positif terkait pemberian kepercayaan atas penggunaan produk perusahaan serta pemberian pendanaan modal bagi perusahaan yang akan digunakan untuk menaikkan tingkat produksi dan penjualan sehingga berdampak pada tingkat

profitabilitas yang akan semakin naik dalam hal ini tingkat imbal hasil atas modal yang digunakan perusahaan (Safriani & Utomo, 2020).

Pengungkapan ESG juga memberikan informasi mengenai potensi pengembalian investasi bagi pemegang saham yang dapat mendukung keberlanjutan bisnis perusahaan. Penyusunan laporan ESG bertujuan untuk menciptakan nilai finansial dengan mengidentifikasi peluang pengurangan biaya, peningkatan imbal hasil, serta penurunan risiko melalui interaksi yang lebih efektif dengan pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya. Informasi ini sekaligus menjadi sinyal positif bagi investor, karena menunjukkan kemampuan perusahaan dalam mengelola risiko dan meningkatkan nilai bagi pemegang saham. Dengan demikian, investor akan lebih percaya untuk memberikan dukungan finansial, yang pada akhirnya berpotensi meningkatkan ROE perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023).

Secara keseluruhan, berbagai penelitian sebelumnya menunjukkan bahwa ESG memiliki hubungan positif terhadap kinerja perusahaan. Sejalan dengan penelitian yang telah ditentukan oleh De Lucia et al. (2020) serta Safriani & Utomo (2020), terdapat bukti bahwa adanya hubungan positif antara kinerja ESG terhadap ROE. Secara terpisah pengaruh pengungkapan ESG mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja keuangan (Rahayu, 2024; Sandberg et al., 2023). Berdasarkan penjelasan di atas, hipotesis yang diajukan adalah:

H1a: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H1b: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

H1c: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan

2.5.2. Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Operasional Perusahaan

Pengungkapan informasi non-keuangan, khususnya terkait praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), berperan penting dalam mendorong perusahaan meningkatkan kinerja keuangannya. Informasi non-keuangan yang dipublikasikan kepada para pemangku kepentingan dapat meningkatkan kepercayaan dan menarik minat investor untuk menanamkan modal, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan laba perusahaan. Selain itu, pengungkapan ESG juga berfungsi sebagai instrumen legitimasi, di mana perusahaan berupaya memperoleh penerimaan dari masyarakat dan seluruh pemangku kepentingan. Melalui legitimasi tersebut, perusahaan dapat memperkuat dukungan eksternal, memperoleh modal tambahan, dan meningkatkan keberlangsungan operasi bisnisnya. Hal ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang menekankan bahwa keterlibatan *stakeholder* memiliki pengaruh signifikan terhadap kelangsungan perusahaan. Dukungan dan kepercayaan yang diberikan *stakeholder* mampu memperkuat reputasi perusahaan dan mendorong tercapainya kinerja yang optimal (Zahroh & Hersugondo, 2021).

Untuk itu, perusahaan berupaya mengungkapkan informasi secara menyeluruh melalui ESG *disclosure* agar dipandang positif oleh para pemangku kepentingan dalam setiap aktivitas bisnisnya. Dukungan dari pemangku kepentingan dapat muncul dalam berbagai bentuk, seperti menjadi pengguna

produk perusahaan atau memberikan pendanaan. Dukungan pendanaan tersebut membantu perusahaan memperkuat modal kerja dan meningkatkan kegiatan operasional. Peningkatan operasi berdampak pada naiknya laba dari penjualan, yang pada akhirnya mendorong peningkatan ROA. Dengan demikian, ESG disclosure juga berkaitan langsung dengan investor, karena peningkatan laba dan ROA menjadi sinyal positif yang dapat menarik minat investor untuk memberikan dukungan finansial (Priandhana, 2022).

Temuan ini mengindikasikan adanya hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja operasional, sesuai dengan penelitian sebelumnya yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG berdampak positif terhadap kinerja operasional perusahaan. Buallay (2019) menambahkan bahwa pengungkapan yang lebih baik akan menghasilkan skor ESG yang lebih tinggi, yang selanjutnya dapat meningkatkan Return on Assets (ROA) perusahaan. Sejalan dengan penelitian (Desmi et al., 2024; Ghazali & Zulmaita, 2020; Safriani & Utomo, 2020) bahwa tiga pilar ESG yaitu lingkungan, sosial dan tata kelola berpengaruh positif terhadap *Return on Asset (ROA)*. Penelitian yang dilakukan oleh Desmi et al. (2024) menyatakan bahwa secara terpisah pengungkapan ESG mempunyai pengaruh positif terhadap kinerja operasional. Berdasarkan pembahasan di atas, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut:

H2a: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan

H2b: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja operasioanal perusahaan

H2c: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan

2.5.3. Pengaruh ESG Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Menurut teori sinyal, informasi yang dipublikasikan perusahaan dapat dipahami sebagai tanda atau sinyal yang ditujukan kepada investor untuk menggambarkan kondisi perusahaan. Sinyal ini harus memiliki informasi yang cukup kuat sehingga mampu memengaruhi pandangan investor terhadap valuasi perusahaan (Martha & Khomsiyah, 2023). Dengan demikian, pengungkapan informasi, termasuk praktik lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), menjadi sarana penting bagi perusahaan dalam menyampaikan kondisi aktualnya kepada para pemangku kepentingan. Reaksi investor terhadap sinyal tersebut dapat tercermin melalui kinerja pasar perusahaan (Amalia & Kusuma, 2023).

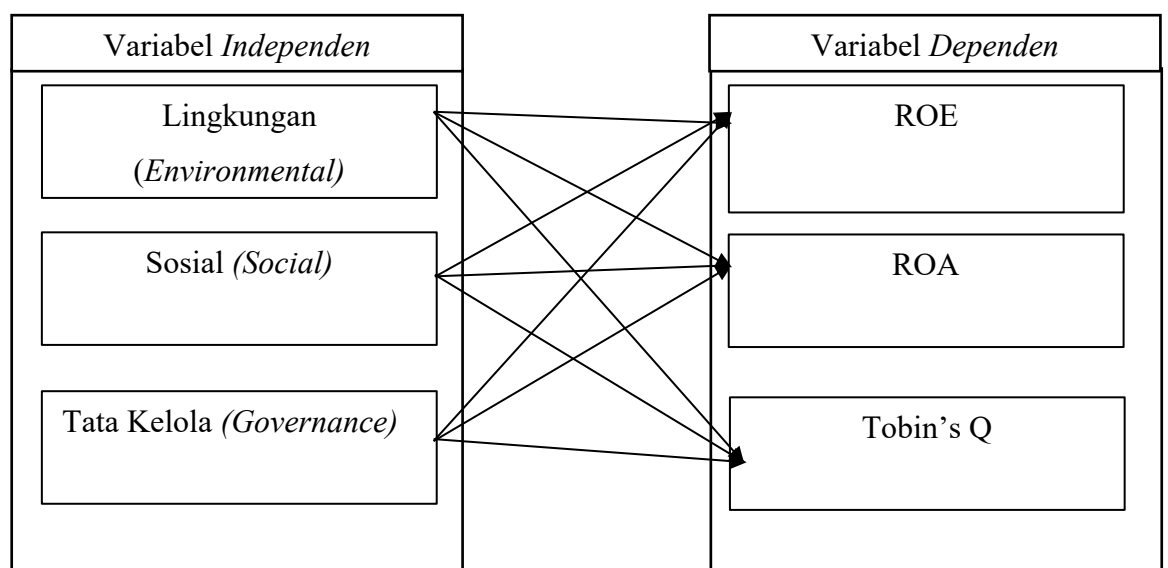
Penelitian terdahulu Husnah (2023), (Martha & Khomsiyah, 2023) serta Mohammad & Wasiuzzaman (2021) menunjukkan bahwa pengaruh pengungkapan ESG berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Praktik ESG tertentu, seperti pengurangan emisi karbon dan promosi keberagaman tenaga kerja, terbukti dapat meningkatkan profitabilitas jangka panjang sekaligus mengurangi risiko bisnis (Aboud & Diab, 2019; Mgbame et al., 2020). Oleh karena itu, investor mungkin memandang perusahaan dengan praktik ESG yang kuat sebagai perusahaan yang lebih bernilai dan mungkin bersedia membayar lebih untuk saham mereka, yang pada akhirnya meningkatkan Tobin's Q (Husnah, 2023). Berdasarkan penjelasan di atas, penelitian ini merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H3a: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan

H3b: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan

H3c: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan.

2.6 Kerangka Penelitian



BAB III

METODE PENELITIAN

3.1 Pendekatan Penelitian

Pendekatan yang digunakan dalam penelitian ini adalah pendekatan kuantitatif. Penelitian ini merupakan metode berupa data berupa angka, mulai dari pengumpulan, penafsiran, hingga hasil yang disajikan dalam bentuk angka menggunakan analisis statistik (Siyoto & Sodik, 2015).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi merupakan keseluruhan objek atau subjek yang memiliki karakteristik tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Populasi mencakup semua elemen yang menjadi perhatian peneliti untuk dipelajari dan ditarik kesimpulan (Sugiyono, 2018). Pada penelitian ini, populasi mencakup seluruh perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023, dengan total sebanyak 88 perusahaan.

Sampel merupakan bagian dari populasi yang mencerminkan jumlah dan karakteristik populasi secara keseluruhan (Siyoto & Sodik, 2015). Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu yang telah ditetapkan sebelumnya. Adapun kriteria yang digunakan dalam penelitian ini mencakup:

1. Perusahaan termasuk dalam sub sektor energi, seperti:
 - a) Pertambangan batu bara (*Coal*),
 - b) Minyak dan gas (*Oil and Gas*),

- c) Peralatan energi alternatif (*alterntive energy equipment*),
 - d) Bahan bakar alternatif (*alternative fuels*).
2. Perusahaan harus menyampaikan laporan tahunan (*annual report*) secara konsisten dari tahun 2021-2023.
 3. Perusahaan menyampaikan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) secara konsisten dari tahun 2021-2023.

Dari jumlah tersebut, terdapat 26 perusahaan yang tidak memiliki laporan keuangan maupun laporan keberlanjutan, serta 18 perusahaan lainnya tidak secara konsisten mempublikasikan laporan tersebut selama tiga tahun berturut-turut. Dengan demikian, jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria adalah 44 perusahaan. Dengan total sampel selama periode penelitian (44x3) sebanyak 132.

3.3 Variabel dan pengukuran

3.3.1 Variabel Dependen

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan menjadi variabel dependen. Pengukuran kinerja keuangan diukur melalui tiga indikator yaitu *Return on Equity* (ROE), *Return on Asset* (ROA), dan *Tobin's Q*.

3.3.1.1. *Return on Equity* (ROE)

Return On Equity (ROE) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan keuntungan berdasarkan modal tertentu. Rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian dari investasi pemilik modal dan sering dijadikan acuan oleh investor dalam kelayakan pembelian saham perusahaan (Supriyadi, 2021)

Formula perhitungan *Return On Equity* (ROE) sebagai berikut.

$$\text{Return on Equity (ROE)} = \frac{\text{Laba setelah pajak (net income)}}{\text{Ekuitas}}$$

(De Lucia et al., 2020)

3.3.1.2. *Return On Asset* (ROA)

Return On Assets atau ROA merupakan rasio rasio yang digunakan untuk mengukur efektivitas perusahaan dalam menghasilkan keuntungan melalui pemanfaatan seluruh aset yang dimiliki. Tujuan ROA adalah untuk menilai seberapa baik perusahaan menggunakan asetnya untuk menguntungkan (Dewi & Suwarno, 2022). Formula perhitungan *Return On Asset* (ROA) sebagai berikut.

$$\text{Return On Asset (ROA)} = \frac{\text{Laba setelah pajak}}{\text{Total Asset}}$$

(Buallay, 2019)

3.3.1.3. *Tobin's Q*

Kinerja pasar disebut sebagai pencapaian suatu perusahaan yang diukur dengan indikator harga pasar saham dengan menggunakan rasio Tobin's Q sebagai pertimbangan bahwa rasio tersebut tidak hanya mengukur kinerja historis perusahaan, tetapi juga menunjukkan apresiasi pasar terhadap perusahaan (Amalia & Kusuma, 2023).

Formula perhitungan *Tobin's Q* sebagai berikut.

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

(Ruan & Liu, 2021)

3.3.2 Variabel Independen

Dalam penelitian ini, kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola merupakan variabel independen.

3.3.2.1. Pengungkapan Lingkungan (X1)

Pengungkapan lingkungan dapat menggunakan kriteria dari standar GRI 300 yang mencakup 32 indikator pengungkapan. Indikator GRI 300 mencakup konsumsi energi dan efisiensinya, keanekaragaman hayati, penggunaan air dan pembuangan limbah air, limbah padat dan daur ulang, serta kepatuhan terhadap regulasi lingkungan.

Untuk penelitian ini, teknik perhitungan dibagi menjadi dua cara yaitu, apabila perusahaan menerapkan salah satu spesifikasi dalam GRI, maka akan diberikan skor 1, sedangkan sebaliknya apabila tidak mempublikasikan spesifikasi dalam GRI, maka akan diberikan nilai 0. Hasil keseluruhan antar indikator lingkungan merupakan total dari semua spesifikasi indikator lingkungan yang sesuai dengan spesifikasi dibagi dengan jumlah total, maka akan diperoleh nilai masing-masing variabel lingkungan (Zahid et al., 2023)

$$ENV = \frac{\sum Item\ ENV}{Total\ ENV}$$

Daftar lengkap indikator pengungkapan lingkungan (*environmental*) yang digunakan dalam penelitian ini disajikan pada Lampiran 4.

3.3.2.2. Pengungkapan Sosial (X2)

Untuk aspek sosial, perusahaan dapat mengacu pada GRI 400 dengan total 40 indikator pengungkapan. Indikator ini terbagi dalam beberapa topik, seperti kepegawaian, kesehatan dan keselamatan kerja, pelatihan dan pendidikan

karyawan, hubungan tenaga kerja dan manajemen, hak asasi manusia, masyarakat lokal, serta tanggung jawab produk dan privasi pelanggan. Teknik perhitungan yang digunakan sama dengan pengungkapan *environmental*.

$$SOC = \frac{\Sigma Item SOC}{Total SOC}$$

(Zahid et al., 2023)

Daftar lengkap indikator pengungkapan sosial (social) yang digunakan dapat dilihat pada Lampiran 5.

3.3.2.3. Pengungkapan Tata Kelola (X3)

Dalam aspek tata kelola, perusahaan dapat merujuk pada GRI 102 dengan total 56 item indikator pengungkapan. Indikator-indikator yang terdapat pada GRI 102 meliputi profil organisasi, strategi perusahaan, etika dan integritas, struktur tata kelola, keterlibatan pemangku kepentingan, serta praktik laporan. Hasil keseluruhan antar indikator tata kelola adalah total semua spesifikasi indikator dari tata kelola yang sesuai dengan spesifikasi dibagi dengan jumlah total maka akan diperoleh nilai masing-masing variabel tata kelola.

$$GOV = \frac{\Sigma Item GOV}{Total GOV}$$

(Zahid et al., 2023)

Daftar lengkap indikator pengungkapan Governance yang digunakan dapat dilihat pada Lampiran 6.

3.4 Jenis dan Metode Pengumpulan Data

Dalam penyusunan penelitian ini, jenis data yang digunakan adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti, melainkan telah tersedia dan dipublikasikan oleh pihak lain. Data yang

dikumpulkan untuk penelitian ini mencakup laporan keuangan perusahaan, laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) perusahaan yang tersedia dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan situs resmi masing-masing perusahaan.

Teknik pengambilan data dalam penelitian ini menggunakan metode dokumentasi, yaitu mencari data mengenai hal-hal atau variabel penelitian dari dokumen-dokumen seperti laporan, artikel, jurnal, maupun situs internet yang berkaitan dengan penelitian (Siyoto & Sodik, 2015)

3.5 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data merupakan mengidentifikasi dan mengukur sejauh mana suatu variabel berpengaruh terhadap variabel lainnya. Analisis data yang digunakan adalah analisis kuantitatif yang diukur melalui angka-angka dan diolah menggunakan metode statistik dengan bantuan oleh program *Statistical Package for the Social Science* (SPSS). Tahapan dari pengujian dari penelitian ini berupa analisis deskriptif dan analisis regresi dengan pendekatan GLM (*Generalized Linear Model*).

3.5.1 Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif adalah metode statistik yang digunakan untuk menganalisis data dengan menyajikan atau menggambarkan data yang telah diperoleh sebagaimana adanya. Teknik ini tidak bertujuan untuk menarik kesimpulan yang bersifat umum atau generalisasi (Sugiyono, 2018). Statistik ini menyajikan data terkait nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, nilai

minimum, nilai maksimum, jumlah total sampel, range, kurtosis, dan kemencengan distribusi data (*skewness*).

3.5.2 Menguji Kelayakan Model Regresi (Goodness of Fit Test)

Goodness-of-Fit pada model *Generalized Linear Model* (GLM) digunakan untuk menilai sejauh mana model regresi mampu menjelaskan data yang diamati. Beberapa ukuran digunakan, antara lain *Deviance*, *Pearson Chi-Square*, *Log Likelihood*, serta kriteria informasi seperti AIC, AICC, BIC, dan CAIC. *Deviance* dan *Pearson Chi-Square* membandingkan prediksi model dengan nilai observasi; nilai yang mendekati derajat bebas (df) menunjukkan model fit. *Log Likelihood* menunjukkan seberapa besar kemungkinan model menghasilkan data yang diamati, semakin besar nilainya semakin baik model. Sementara AIC, AICC, BIC, dan CAIC digunakan untuk membandingkan beberapa model, di mana nilai yang lebih kecil menandakan model lebih efisien dan mampu menjelaskan data tanpa kompleksitas berlebihan.

Pengambilan keputusan terkait kelayakan model regresi dilakukan dengan mengacu pada beberapa ukuran Goodness-of-Fit. Pertama, nilai *Deviance/df* dan *Pearson Chi-Square/df* digunakan untuk menilai kesesuaian model dengan data. Jika nilai mendekati 1, model dianggap fit atau layak digunakan. Kedua, nilai *Log Likelihood* memberikan gambaran probabilitas model dalam menghasilkan data yang diamati, dengan nilai lebih besar menunjukkan model lebih baik. Ketiga, ukuran *Akaike Information Criterion* (AIC) dan *Bayesian Information Criterion* (BIC) digunakan untuk membandingkan beberapa model,

di mana nilai yang lebih kecil menandakan model lebih baik karena mampu menjelaskan data secara efisien tanpa kompleksitas berlebihan.

Berdasarkan pedoman yang dikemukakan oleh Burnham & Anderson (2004) efisiensi model dievaluasi secara relatif melalui nilai ΔAIC dan ΔBIC . ΔAIC adalah selisih antara nilai AIC suatu model dengan nilai AIC terendah di antara semua model yang dibandingkan. rumus dari ΔAIC sebagai berikut:

$$\Delta_i = AIC_i - AIC_{min}$$

Model dengan $\Delta AIC \leq 2$ dikategorikan memiliki dukungan sangat kuat dan efisien, ΔAIC antara 4–7 menunjukkan dukungan sedang (cukup efisien), sedangkan $\Delta AIC > 10$ menunjukkan dukungan lemah dan tidak efisien.

Selain, menggunakan ΔAIC , perbandingan efisiensi model juga dapat dilakukan dengan menggunakan ΔBIC (delta BIC). nilai ΔBIC menunjukkan seberapa jauh efisiensi suatu model dibandingkan model terbaik menurut kriteria BIC. Rumus ΔBIC dituliskan sebagai berikut:

$$\Delta_i = BIC_i - BIC_{min}$$

Menurut pedoman interpretasi dari Raftery (1995) penilaian ΔBIC dapat diklasifikasikan sebagai berikut:

1. ΔBIC antara 0–2 menunjukkan dukungan sangat kuat, yang berarti model sangat efisien dan layak dipertahankan;
2. ΔBIC antara 2–6 menunjukkan dukungan positif atau moderat, sehingga model masih dapat diterima;
3. ΔBIC antara 6–10 menunjukkan dukungan lemah, menandakan efisiensi model rendah;

4. ΔBIC lebih dari 10 menunjukkan dukungan sangat lemah, sehingga model dianggap tidak efisien dan tidak disarankan untuk digunakan.

Jika seluruh indikator menunjukkan model fit, maka model regresi dapat digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen.

3.5.3 Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk mengetahui apakah variabel independen yang diteliti memiliki pengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Selain itu, pengujian hipotesis juga dimaksudkan untuk membuktikan kebenaran teori yang mendasari penelitian. Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan menggunakan, uji Wald (uji-t), uji Omnibus Test (uji simultan f).

3.5.3.1 Uji Omnibus Test of Model Coefficients

Uji omnibus Test of Model Coefficients digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap variabel dependen (Ghozali, 2018). Untuk menentukan hipotesis diterima atau ditolak dengan melihat nilai p-value pada tingkat signifikan 0,05 dengan pengambilan keputusan sebagai berikut.

1. Jika $p\text{-value} < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

2. Jika $P\text{-value} > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak. Artinya, secara simultan variabel independen tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

3.5.3.2 Uji Wald

Uji wald menguji apakah variabel independen secara individual mampu mempengaruhi variabel dependen. Menurut Ghozali (2018), uji wald (uji t) dilakukan dengan tingkat signifikan sebesar 0,05 ($\alpha = 5\%$). Kriteria yang menjadi dasar untuk memutuskan apakah hipotesis diterima atau ditolak dapat dilihat melalui nilai signifikan t dalam hasil output regresi. Kriteria tersebut sebagai berikut.

1. Jika nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ dan $p\text{-value} > 0,05$ maka hipotesis (H_0) diterima (koefisien regresi tidak signifikan). Hal ini menunjukkan bahwa variabel independen secara individual (parsial) tidak berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.
2. Jika nilai $t_{hitung} > t_{tabel}$ dan $p\text{-value} < 0,05$ maka hipotesis (H_0) ditolak (koefisien regresi signifikan). Hal ini berarti variabel independen secara individual (parsial) berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen.

BAB IV

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

4.1.Deskripsi Sampel

Penelitian ini menggunakan laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang diterbitkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) dan melalui website resmi perusahaan yang menerbitkan laporan. Objek penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021-2023. Alasan pemilihan sektor energi dalam penelitian ini karena memiliki keterkaitan terhadap isu keberlanjutan. Aktivitas operasionalnya rentan menimbulkan dampak lingkungan dan sosial, seperti emisi karbon, pencemaran, serta dampak terhadap masyarakat sekitar. Selain itu, sektor energi menghadapi tekanan regulasi yang ketat seiring dengan transisi menuju energi bersih. Di sisi lain, besarnya kebutuhan modal menuntut perusahaan energi untuk menerapkan tata kelola yang baik guna menjaga kepercayaan investor. Metode pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel berdasarkan pertimbangan tertentu yang telah ditetapkan oleh peneliti, sehingga hanya perusahaan yang memenuhi persyaratan tersebut yang dimasukkan sebagai sampel penelitian.

Tabel 4. 1. Kriteria Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021 hingga 2023	88
2.	Jumlah perusahaan yang tidak secara berturut-turut mempublikasikan laporan tahunan (annual report) selama periode 2021 hingga 2023.	(0)
3.	Jumlah perusahaan yang tidak secara berturut-turut mempublikasikan laporan keberlanjutan (sustainability report) selama periode 2021 hingga 2023	(18)
4.	Jumlah perusahaan yang tidak menerbitkan kedua laporan tersebut selama tiga tahun berturut-turut.	(26)
Jumlah sampel penelitian		44
Jumlah observasi penelitian (3 tahunx44)		132

Berdasarkan Tabel 4.1 dapat diketahui bahwa jumlah keseluruhan perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2023 adalah sebanyak 88 perusahaan. Berdasarkan kriteria yang ditetapkan, diperoleh 44 perusahaan yang memenuhi syarat sebagai sampel penelitian. Dengan rentang waktu pengamatan selama tiga tahun (2021-2023). Jumlah total sampel yang digunakan dalam penelitian sebanyak 132 observasi (44x3).

Sebagian besar perusahaan sampel berasal dari subsektor pertambangan batubara (*coal*), yaitu PT ABM Investama Tbk., PT Adaro Energy Indonesia Tbk., PT Bumi Resources Tbk., PT Bayan Resources Tbk., PT Dian Swastatika Sentosa Tbk., PT Golden Energy Mines Tbk., PT Harum Energy Tbk., PT Indika Energy Tbk., PT Resource Alam Indonesia Tbk., PT Mitrabara Adiperdana Tbk., PT Bukit Asam Tbk., PT Golden Eagle Energy Tbk., PT TBS Energi Utama Tbk., PT Alfa Energi Investama Tbk., PT Dwi Guna Laksana Tbk., PT Dana Brata Luhur Tbk., PT Batulicin Nusantara Maritim Tbk., PT Sumber Global Energy Tbk., PT Prima Andalan Mandiri Tbk., PT RMK Energy Tbk., PT Adaro Minerals Indonesia Tbk., dan PT Indo Tambangraya Megah Tbk. Perusahaan-perusahaan tersebut bergerak dalam bidang eksplorasi, produksi, dan perdagangan batubara baik untuk kebutuhan domestik maupun ekspor. Beberapa di antaranya telah mulai melakukan diversifikasi usaha menuju energi baru dan terbarukan, serta menerapkan kebijakan keberlanjutan sebagai respons terhadap transisi energi global.

Sementara itu, perusahaan dalam sub sektor minyak dan gas bumi (*oil & gas*) meliputi PT AKR Corporindo Tbk., PT Buana Lintas Lautan Tbk., PT Perusahaan Gas Negara Tbk., PT Rukun Raharja Tbk., PT Soechi Lines Tbk., PT Sillo Maritime Perdana Tbk., dan PT GTS Internasional Tbk. Perusahaan-perusahaan ini berfokus pada distribusi dan transportasi bahan bakar minyak serta gas bumi, termasuk layanan pengangkutan, penyimpanan, dan penyediaan infrastruktur energi nasional. PT Perusahaan Gas Negara Tbk misalnya, merupakan anak usaha Pertamina yang menjadi penyedia jaringan gas terbesar

di Indonesia, sementara PT AKR Corporindo Tbk berperan sebagai distributor bahan bakar minyak dan bahan kimia industri utama di dalam negeri.

Selanjutnya, beberapa perusahaan bergerak pada subsektor jasa pendukung energi (*oil, gas & coal support*) seperti PT Apexindo Pratama Duta Tbk., PT Elnusa Tbk., PT Petrosea Tbk., PT Perdana Karya Perkasa Tbk., PT Samindo Resources Tbk., PT Wintermar Offshore Marine Tbk., PT Pelayaran Tamarin Samudra Tbk., dan PT Ulima Nitra Tbk. Perusahaan-perusahaan ini berperan dalam penyediaan jasa eksplorasi, pengeboran, konstruksi, transportasi laut, dan penyewaan kapal pendukung kegiatan energi, terutama di sektor minyak, gas, dan batubara. Aktivitas mereka menjadi bagian penting dalam rantai pasok energi dan infrastruktur logistik pertambangan nasional.

Perusahaan lainnya seperti PT Logindo Samudramakmur Tbk., PT Trans Power Marine Tbk., PT IMC Pelita Logistik Tbk., dan PT Transcoal Pacific Tbk., termasuk dalam subsektor jasa pelayaran dan logistik energi. Mereka menyediakan layanan pengangkutan batubara dan komoditas energi lainnya melalui jalur laut, yang menjadi faktor penting dalam kelancaran distribusi energi nasional.

Selain energi fosil, terdapat pula PT Semacom Integrated Tbk. (SEMA) sebagai satu-satunya perusahaan dalam sampel yang berasal dari sub sektor energi alternatif (*alternative energy equipment*). SEMA berfokus pada produksi panel listrik, perakitan baterai, dan pengembangan energi terbarukan, yang mencerminkan arah baru industri energi nasional menuju sumber energi bersih dan ramah lingkungan.

Secara keseluruhan, karakteristik perusahaan sampel menunjukkan bahwa sektor energi Indonesia masih didominasi oleh industri batubara dan minyak-gas, namun mulai bertransformasi menuju praktik bisnis berkelanjutan dan energi terbarukan.

4.2. Hasil Analisis Data

4.2.1. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil pengolahan data menggunakan statistik deskriptif disajikan untuk menggambarkan karakteristik sampel yang digunakan dalam penelitian, mencakup jumlah sampel (N), nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), serta standar deviasi dari setiap variabel. Variabel yang dianalisis dalam penelitian ini meliputi lingkungan (ENV) sebagai X1, sosial (SOC) sebagai X2, dan tata kelola (GOV) sebagai X3 yang berperan sebagai variabel independen, serta ROE (Y1), ROA (Y2), dan Tobin's Q (Y3) sebagai variabel dependen. Tabel 4.2 menyajikan ringkasan data statistik deskriptif dari seluruh variabel penelitian.

Tabel 4. 2. Hasil Statistik Deskriptif

	<i>N</i>	<i>Minimum</i>	<i>Maximum</i>	<i>Mean</i>	<i>Std. Deviation</i>
ROE	132	-2.76125	1.24660	.1670446	.43343841
ROA	132	-.41059	.61635	.1141180	.16386962
TOBINSQ	132	.01088	18.10736	1.0876678	2.27201256
ENV	132	.03125	.96875	.4441288	.23717806
SOC	132	.02632	.94737	.4072967	.21747925
GOV	132	.12500	100.000	.6041667	.17276783
Valid N (listwise)	132				

Sumber: Hasil Olahan Data Sekunder (SPSS), 2025

Hasil analisis deskriptif yang pada Tabel 4.2 menunjukkan bahwa jumlah observasi (N) dalam penelitian ini adalah sebanyak 132. Setiap variabel penelitian menunjukkan nilai yang berbeda-beda pada masing-masing ukuran.

Variabel kinerja keuangan ROE (Y1) memiliki rata-rata 0,17(16,7%) berarti perusahaan mampu menghasilkan tingkat pengembalian ekuitas yang cukup baik. Nilai minimum -2,76 menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat pengembalian ekuitas yang sangat rendah sehingga berada di posisi merugi. Sementara itu nilai maksimum 1,24 menandakan perusahaan mampu menghasilkan laba bersih yang tinggi dibanding dengan ekuitas yang dimiliki. Nilai standar deviasi sebesar 0,43 menunjukkan bahwa data ROE memiliki tingkat penyebaran yang tinggi, variasi ini menunjukkan bahwa kinerja ekuitas antar perusahaan bersifat heterogen. Hal ini diperkuat dengan adanya perusahaan yang mencatatkan ROE negatif cukup besar, sementara perusahaan lain mampu mencapai ROE yang sangat tinggi. Dengan demikian, kinerja ekuitas antar perusahaan dapat dikategorikan heterogen dan menyebar luas. Nilai kinerja keuangan (ROE) terendah tercatat pada perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk. tahun 2022. Sebaliknya, kinerja tertinggi tercatat pada perusahaan Golden Energy Mines Tbk. tahun 2022.

Variabel kinerja operasional *Return On Assets* (Y2) menunjukkan rata-rata ROA sebesar 0,11 (11,41%) yang artinya perusahaan sampel secara umum menghasilkan laba dari aset yang dimiliki. Nilai minimum -0,41 menandakan terdapat perusahaan yang merugi, sedangkan maksimum 0,62 menunjukkan adanya perusahaan dengan profitabilitas tinggi. Standar deviasi sebesar 0,16

menggambarkan bahwa data ROA memiliki penyebaran yang cukup besar, karena terdapat perusahaan dengan kinerja sangat rendah dan ada yang berkinerja sangat tinggi. Hal ini menunjukkan bahwa kinerja operasional antar perusahaan bersifat heterogen atau tidak seragam. Nilai kinerja operasional (ROA) terendah dialami oleh perusahaan Perdana Karya Perkasa Tbk. tahun 2022. Sedangkan nilai tertinggi dialami oleh Golden Energy Mines Tbk. tahun 2022.

Variabel kinerja pasar Tobin's Q (Y3) memiliki nilai rata-rata 1,09 mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan dinilai pasar sedikit di atas nilai bukunya. Nilai minimum sebesar 0,01 dan nilai maksimum sebesar 18,1 yang menunjukkan adanya perbedaan cukup besar dalam nilai pasar relatif terhadap nilai buku perusahaan. Nilai minimum mengindikasikan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat penilaian pasar yang sangat rendah dibandingkan dengan nilai bukunya, sedangkan nilai maksimum menunjukkan adanya perusahaan dengan apresiasi pasar yang sangat tinggi. Nilai standar deviasi sebesar 2,27 memperlihatkan bahwa penyebaran data Tobin's Q antar perusahaan tinggi, sehingga kinerja pasar perusahaan dalam sampel tidak berada pada tingkat yang sama. Sehingga menunjukkan adanya variasi yang signifikan dalam kinerja pasar antar perusahaan. Nilai kinerja pasar (Tobin's Q) terendah diperoleh oleh Indo Tambangraya Mega Tbk. tahun 2022, sedangkan nilai tertinggi dicatatkan oleh Transcoal Pacific Tbk. pada tahun 2021.

Tabel 4. 3. Hasil Statistik Deskriptif Indikator ESG

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
<i>Environmental (lingkungan)</i>					
Material	132	0	3	.57	.910
Energi	132	0	5	2.86	1.335
Air	132	0	5	2.53	1.683
Keanekaragaman Hayati	132	0	5	1.58	1.564
Emisi	132	0	7	3.39	2.270
Limbah	132	0	5	2.86	1.573
Kepatuhan Lingkungan	132	0	1	.14	.352
Penilaian Lingkungan Pemasok	132	0	2	.27	.628
<i>Social (sosial)</i>					
Kepegawaian	132	0	3	1.76	1.127
Hubungan tenaga kerja	132	0	1	.22	.416
Kesehatan dan keselamatan Kerja	132	0	10	6.08	3.450
Pelatihan dan pendidikan	132	0	3	1.74	.954
Keanekaragaman non diskriminasi	132	0	2	1.10	.818
Kebebasan berserikat	132	0	1	.45	.499
Pekerja anak	132	0	1	.17	.381
Pekerja paksa	132	0	1	.52	.502
Kerja paksa	132	0	1	.55	.499
Praktik keamanan	132	0	1	.17	.374
Hak hak Masyarakat Adat	132	0	1	.17	.381
Penilaian HAM	132	0	3	.14	.590
Masyarakat Lokal	132	0	2	1.14	.792
Penilaian Sosial Pemasok	132	0	2	.26	.625
Kebijakan Publik	132	0	1	.12	.328
Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan	132	0	2	.39	.718
Pemasaran dan Pelabelan	132	0	3	.33	.807
Privasi Pelanggan	132	0	1	.11	.319
Kepatuhan Sosial Ekonomi	132	0	1	.02	.123
<i>Governance (tata kelola)</i>					
Profil Organisasi	132	5	13	11.27	1.858
Strategi	132	0	2	1.38	.532
Etika dan Integritas	132	1	2	1.49	.502
Tata Kelola	132	0	22	8.17	4.945
Keterlibatan Pemangku Kepentingan	132	0	5	3.81	1.354
Praktik Pelaporan	132	0	12	7.67	3.479

	N	Mini mum	Maxi mum	Mean	Std. Deviation
Valid N (listwise)	132				

Variabel lingkungan (X1) mempunyai nilai rata-rata sebesar 0,44 (44,41%) mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan energi dalam sampel penelitian tingkat pengungkapan lingkungan yang masih berada di bawah 50%, sehingga penerapan aspek lingkungan belum merata di seluruh perusahaan. Nilai minimum sebesar 0,03 menandakan bahwa terdapat perusahaan dengan tingkat pengungkapan lingkungan yang sangat rendah, sehingga komitmennya terhadap keberlanjutan lingkungan masih minim. Sebaliknya, nilai maksimum mencapai 0,97 yang mencerminkan adanya perusahaan dengan tingkat pengungkapan lingkungan yang hampir menyeluruh dan konsisten. Adapun nilai standar deviasi sebesar 0,24 mengindikasikan tingkat kepatuhan lingkungan belum optimal dan menunjukkan heterogenitas antarperusahaan. Perusahaan dengan nilai lingkungan (ENV) minimum adalah Apexindo Pratama Duta Tbk. tahun 2023, sedangkan nilai maksimum diperoleh oleh beberapa perusahaan, yaitu Golden Energy Mines Tbk. tahun 2022-2023, serta TBS Energi Utama Tbk. dan Indo Tambangraya Megah Tbk. tahun 2023.

Dari delapan indikator lingkungan, indikator material memiliki nilai rata-rata sebesar 0,57, yang menunjukkan bahwa secara umum tingkat pengungkapan penggunaan material oleh perusahaan sektor energi masih tergolong rendah. Nilai standar deviasi 0,91 menandakan adanya variasi besar antarperusahaan, sehingga pelaporan penggunaan material belum merata di seluruh sampel. Selanjutnya, indikator energi memiliki rata-rata 2,86

menandakan bahwa sebagian besar perusahaan telah memberikan perhatian cukup tinggi terhadap efisiensi energi dan penggunaan energi terbarukan. Nilai standar deviasi 1,33 menunjukkan adanya perbedaan tingkat pelaporan antarperusahaan, tetapi masih dalam batas yang moderat.

Indikator air memiliki rata-rata 2,53, mengindikasikan bahwa perusahaan mulai memperhatikan pengelolaan dan konservasi sumber daya air. Namun, dengan standar deviasi 1,68, terlihat bahwa terdapat variasi cukup tinggi antarperusahaan dalam pengungkapan aspek air. Pada indikator keanekaragaman hayati, rata-rata sebesar 1,58 menunjukkan bahwa perhatian terhadap pelestarian ekosistem masih berada pada tingkat rendah hingga sedang. Nilai standar deviasi 1,56, menandakan perbedaan cukup besar antarperusahaan dalam pengungkapan aspek ini.

Sementara itu, indikator emisi memiliki rata-rata tertinggi sebesar 3,39, yang menggambarkan bahwa sebagian besar perusahaan energi telah memberikan perhatian cukup tinggi terhadap pengurangan emisi gas rumah kaca dan pelaporan terkait dampak lingkungan. Nilai standar deviasi 2,27 yang cukup besar menunjukkan adanya tingkat kepedulian dan transparansi yang bervariasi di antara perusahaan. Indikator limbah juga memiliki rata-rata 2,86, yang berarti perusahaan telah menunjukkan kepedulian terhadap pengelolaan limbah, meskipun nilai standar deviasi 1,57 menunjukkan bahwa masih terdapat perbedaan mencolok antarperusahaan dalam pelaporan aspek ini.

Lebih lanjut, indikator kepatuhan lingkungan memiliki rata-rata 0,14, menandakan bahwa sebagian besar perusahaan belum secara aktif melaporkan

kepatuhan terhadap peraturan lingkungan. Nilai standar deviasi 0,35 menunjukkan tingkat variasi tinggi antarperusahaan, yang berarti hanya sebagian kecil perusahaan benar-benar patuh dalam pelaporan aspek ini. Terakhir, indikator penilaian lingkungan terhadap pemasok memiliki rata-rata 0,27 menunjukkan bahwa baru sebagian kecil perusahaan yang mempertimbangkan aspek lingkungan dalam menilai pemasoknya. Nilai standar deviasi 0,63 memperlihatkan adanya perbedaan besar antarperusahaan dalam penerapan penilaian lingkungan terhadap pemasok.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi telah mulai menunjukkan kesadaran terhadap aspek lingkungan, terutama dalam pengelolaan emisi, energi, dan limbah. Namun, indikator seperti material, kepatuhan lingkungan, dan penilaian lingkungan terhadap pemasok masih menunjukkan tingkat pengungkapan yang rendah, menandakan bahwa penerapan praktik keberlanjutan belum dilakukan secara konsisten di seluruh perusahaan.

Variabel Sosial (X2) menunjukkan nilai rata-rata sebesar 0,41 mengindikasikan bahwa secara keseluruhan perusahaan sektor energi cenderung berada pada tingkat penerapan aspek sosial yang masih berada di bawah kategori optimal. Angka ini memperlihatkan bahwa mayoritas perusahaan belum sepenuhnya maksimal dalam melaksanakan kegiatan sosial. Nilai minimum sebesar 0,03 dan maksimum 0,95 menggambarkan adanya kesenjangan yang signifikan dalam aspek sosial di antara perusahaan energi yang menjadi sampel penelitian. Beberapa perusahaan masih memiliki tingkat

implementasi sosial yang sangat rendah, Sebagian lainnya telah menunjukkan kinerja yang relatif tinggi dalam memenuhi tanggung jawab sosialnya. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 0,22 menunjukkan tingkat variasi yang cukup moderat. Artinya, terdapat perbedaan yang nyata antarperusahaan, namun tidak terlalu ekstrem. Beberapa perusahaan sudah memiliki pencapaian tinggi dalam aspek sosial, sedangkan perusahaan lainnya masih ada yang kontribusinya relatif rendah. Hasil pengukuran aspek sosial menunjukkan bahwa nilai minimum dicatat oleh Dana Brata Luhur Tbk. pada tahun 2021. Sebaliknya, Bukit Asam Tbk. mencatat nilai maksimum secara konsisten pada 2022 dan 2023.

Berdasarkan hasil analisis deskriptif, indikator kepegawaian memiliki rata-rata sebesar 1,76 yang menunjukkan bahwa perusahaan telah cukup memperhatikan pengelolaan tenaga kerja melalui pelaporan kebijakan ketenagakerjaan. Nilai standar deviasi sebesar 1,127 menandakan adanya variasi moderat antarperusahaan. Indikator hubungan tenaga kerja memiliki rata-rata 0,22 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan belum banyak mengungkapkan praktik hubungan industrial secara terbuka. Indikator kesehatan dan keselamatan kerja memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 6,08 menunjukkan bahwa perusahaan sektor energi sangat memperhatikan aspek keselamatan dan kesehatan karyawan. Standar deviasi sebesar 3,450 mengindikasikan adanya variasi besar antarperusahaan dalam tingkat pengungkapannya. Indikator pelatihan dan pendidikan memiliki rata-rata 1,74 dan standar deviasi 0,954, yang berarti sebagian besar perusahaan telah

memberikan perhatian terhadap peningkatan kompetensi karyawan, meskipun dengan tingkat yang bervariasi. Sementara itu, indikator keanekaragaman memiliki rata-rata 1,10 dengan standar deviasi 0,818, menunjukkan bahwa perhatian terhadap keberagaman tenaga kerja telah muncul tetapi masih terbatas.

Selanjutnya, indikator non-diskriminasi menunjukkan rata-rata 0,45 dan standar deviasi 0,499, menandakan bahwa hampir separuh perusahaan telah mengungkapkan kebijakan pencegahan diskriminasi. Indikator kebebasan berserikat memiliki rata-rata 0,17, yang mengindikasikan rendahnya pelaporan mengenai jaminan hak berserikat bagi karyawan. Indikator pekerja anak dan kerja paksa masing-masing memiliki rata-rata 0,52 dan 0,55 yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah menyatakan komitmen terhadap penghapusan praktik pekerja anak dan kerja paksa. Namun, indikator praktik keamanan serta hak-hak masyarakat adat sama-sama memiliki rata-rata 0,17 menandakan bahwa kedua aspek tersebut masih kurang menjadi perhatian utama dalam pelaporan keberlanjutan. Lebih lanjut, indikator penilaian HAM menunjukkan rata-rata sebesar 0,14 dengan standar deviasi 0,590 menandakan bahwa evaluasi hak asasi manusia belum banyak dilakukan oleh perusahaan. Indikator masyarakat lokal memiliki rata-rata 1,14 dan standar deviasi 0,792 yang menunjukkan bahwa sebagian perusahaan telah melaksanakan kegiatan sosial bagi masyarakat sekitar, meskipun tingkat pengungkapannya masih bervariasi. Sementara itu, indikator penilaian sosial terhadap pemasok memiliki

rata-rata 0,26, mengindikasikan bahwa hanya sebagian kecil perusahaan yang melakukan evaluasi sosial pada rantai pasok mereka.

Adapun indikator kebijakan publik menunjukkan rata-rata 0,12, menandakan rendahnya keterlibatan perusahaan dalam kebijakan publik. Indikator kesehatan dan keselamatan pelanggan memiliki rata-rata 0,39, menunjukkan mulai adanya perhatian terhadap keselamatan pengguna produk atau jasa perusahaan. Indikator pemasaran dan pelabelan memiliki rata-rata 0,33, yang berarti transparansi informasi produk masih belum konsisten di antara perusahaan. Sementara itu, indikator privasi pelanggan menunjukkan rata-rata 0,11, menandakan bahwa perlindungan data pelanggan belum menjadi prioritas utama. Terakhir, indikator kepatuhan sosial ekonomi memiliki rata-rata paling rendah yaitu 0,02, menunjukkan bahwa pengungkapan terkait kepatuhan sosial ekonomi hampir tidak dilakukan oleh perusahaan sektor energi.

Variabel tata kelola (X3) mempunyai nilai rata-rata 0,60 yang mengindikasikan bahwa mayoritas perusahaan sektor energi telah memiliki praktik tata kelola yang cukup baik. Nilai minimum sebesar 0,13 mencerminkan masih adanya perusahaan dengan tingkat tata kelola yang relatif rendah. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 100,00 mencerminkan adanya perusahaan yang mampu menerapkan tata kelola dengan sangat baik, yang ditunjukkan melalui kepatuhan terhadap regulasi, keterbukaan informasi, serta perlindungan hak-hak pemangku kepentingan. Sementara itu, nilai standar deviasi sebesar 0,17 menunjukkan tingkat variasi yang moderat antarperusahaan dalam

penerapan tata kelola. Artinya, meskipun terdapat perusahaan yang sudah menerapkan tata kelola dengan baik, masih ada perusahaan lain yang penerapannya tertinggal. Skor terendah pada indikator tata kelola (GOV) dicatat oleh RMK Energy Tbk. tahun 2022 dan 2023. Sebaliknya, skor tertinggi tercatat pada ABM Investma Tbk, Perusahaan Gas Negara Tbk., serta Bukit Asam Tbk. pada tahun 2021.

Indikator Profil Organisasi memiliki nilai rata-rata tertinggi sebesar 11,27 dengan standar deviasi 1,86 menunjukkan bahwa hampir seluruh perusahaan telah mengungkapkan informasi terkait struktur dan karakteristik organisasinya secara relatif seragam. Indikator Strategi memiliki rata-rata sebesar 1,38 dengan standar deviasi 0,53 yang berarti sebagian besar perusahaan telah melaporkan strategi keberlanjutan mereka, meskipun masih terdapat variasi moderat antarperusahaan. Sementara itu, indikator Etika dan Integritas memiliki rata-rata sebesar 1,49 dan standar deviasi 0,50, menandakan bahwa perusahaan secara umum telah menunjukkan komitmen terhadap prinsip etika dan integritas dalam operasionalnya.

Selanjutnya, indikator Tata Kelola memiliki rata-rata sebesar 8,17 dengan standar deviasi 4,95 menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan aspek tata kelola perusahaan bervariasi cukup besar antarperusahaan. Indikator Keterlibatan Pemangku Kepentingan memiliki rata-rata sebesar 3,81 dan standar deviasi 1,35 mengindikasikan bahwa sebagian besar perusahaan telah melibatkan pemangku kepentingan dalam proses pengambilan keputusan, meskipun tingkat pelaporannya berbeda-beda. Terakhir, indikator Praktik

Pelaporan memiliki rata-rata sebesar 7,67 dengan standar deviasi 3,48, yang menunjukkan bahwa sebagian besar perusahaan telah melaksanakan praktik pelaporan keberlanjutan dengan baik, tetapi terdapat perbedaan tingkat transparansi antarperusahaan. Secara keseluruhan, nilai-nilai ini mencerminkan bahwa aspek tata kelola dalam sektor energi sudah cukup berkembang, meskipun konsistensi pengungkapan antarperusahaan masih perlu ditingkatkan.

4.2.2. Uji Kelayakan Model Regresi (*Goodness of Fit*)

Sebelum menginterpretasikan hasil pengujian hipotesis, terlebih dahulu dilakukan evaluasi terhadap *Goodness-of-Fit (GoF)* pada model regresi *Generalized Linear Model (GLM)*. Uji ini bertujuan untuk mengetahui sejauh mana model mampu menjelaskan data empiris. Model yang baik adalah model yang dapat menyesuaikan nilai prediksi dengan nilai observasi, sehingga hasil analisis dapat dipertanggungjawabkan. Berikut hasil uji *goodness of fit*.

Tabel 4. 4. Hasil Goodness of Fit

	ROE			ROA			Tobin's Q		
	Value	df	Value/df	Value	df	Value/df	Value	df	Value/df
Deviance	23.511	128	.184	3.341	128	.026	144.847	128	1.132
Scaled Deviance	132.000	128		132.000	128		151.585	128	
Pearson Chi-Square	23.511	128	.184	3.341	128	.026	409.309	128	3.198
Scaled Pearson Chi-Square	132.000	128		132.000	128		428.348	128	
<i>Log Likeli</i>	-73.428			55.345			-136.110		
Akaike's Information	156.856			-100.689			282.221		

	ROE	ROA	Tobin's Q
Criterion (AIC)			
Finite Sample Corrected AIC (AICC)	157.332	-100.213	282.697
Bayesian Information Criterion (BIC)	171.270	-86.275	296.635
Consistent AIC (CAIC)	176.270	-81.275	301.635
Model: (Intercept), ENV, SOC, GOV			

Sumber: Hasil Olahan Data Sekunder (SPSS), 2025

Berdasarkan output *Goodness-of-Fit* yang ditampilkan pada tabel 4.2, hasil uji menunjukkan bahwa pada model dengan variabel dependen ROE, nilai *Deviance* sebesar 23,511 dengan derajat kebebasan (df) 128 menghasilkan rasio *Value/df* sebesar 0,184. Nilai ini jauh lebih kecil dari 1, yang mengindikasikan bahwa model memiliki tingkat kecocokan yang baik terhadap data. Hasil ini diperkuat oleh nilai *Pearson Chi-Square* yang identik, yaitu 23,511 dengan rasio 0,184. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model dengan variabel ROE cukup sesuai (*fit*) dalam menjelaskan hubungan antara variabel ENV, SOC, dan GOV terhadap kinerja keuangan berbasis ekuitas. Nilai *Log Likelihood* pada model ROE sebesar -73,428, menunjukkan bahwa meskipun model ini cukup sesuai (*fit*) terhadap data, tingkat efisiensinya masih lebih

rendah dibandingkan model ROA, sehingga secara relatif model ini kurang optimal.

Model dengan variabel dependen ROA memperlihatkan hasil yang lebih baik. Nilai *Deviance/df* dan *Pearson Chi-Square/df* masing-masing sebesar 0,026, yang jauh lebih kecil dari 1. Hal ini menegaskan bahwa model ROA sangat sesuai dengan data (*very good fit*). Lebih lanjut, nilai *Log Likelihood* sebesar 55,345 merupakan yang tertinggi di antara ketiga model, menunjukkan kemampuan paling baik dalam menjelaskan variasi data.

Sebaliknya, model dengan variabel dependen Tobin's Q menunjukkan hasil yang kurang memuaskan. Nilai *Deviance/df* sebesar 1,132 serta *Pearson Chi-Square/df* sebesar 3,198 keduanya berada di atas angka 1, yang mengindikasikan bahwa model ini tidak sesuai dengan data (*poor fit*). Nilai *Log Likelihood* sebesar -136,110 merupakan yang terendah, menandakan bahwa model ini paling lemah dalam menjelaskan variasi antar variabel.

Meskipun hasil uji *goodness of fit* memberikan gambaran mengenai seberapa baik model sesuai dengan data empiris, uji tersebut belum memberikan informasi mengenai tingkat efisiensi model dalam menjelaskan hubungan antar variabel secara relatif. Dalam konteks regresi GLM, efisiensi model dapat dinilai melalui nilai *Akaike's Information Criterion (AIC)* dan *Bayesian Information Criterion (BIC)*.

Nilai AIC dan BIC berfungsi untuk membandingkan performa antar model; semakin kecil nilainya, maka semakin efisien dan semakin baik model tersebut dalam menjelaskan data tanpa menimbulkan kompleksitas berlebihan. Dengan

demikian, untuk mengetahui model mana yang paling optimal dan efisien digunakan dalam penelitian ini, dilakukan analisis perbandingan nilai AIC dan BIC antar ketiga model.

Tabel 4. 5. Perbandingan Efisiensi Model

Model	AIC	BIC	ΔAIC	ΔBIC	Interpretasi Efisiensi
ROE	156,856	171,270	257,069	257,545	Tidak efisien, dukungan sangat lemah
ROA	-100,213	-86,275	0	0	Model paling efisien
Tobin's Q	282,221	296,635	382,434	382,910	Tidak efisien, dukungan sangat lemah

Tabel 4.3 menunjukkan bahwa model ROA memiliki nilai ΔAIC dan ΔBIC paling rendah (0), yang menandakan bahwa model tersebut merupakan model terbaik (*best-fitting model*) dan paling efisien di antara ketiganya. Model ROE dan Tobin's Q memiliki nilai ΔAIC dan ΔBIC yang jauh lebih tinggi, masing-masing di atas 250 dan 380. Berdasarkan kriteria yang dikemukakan oleh Burnham & Anderson (2004) serta Raftery (1995) selisih ΔAIC atau ΔBIC lebih besar dari 10 menunjukkan bahwa dukungan empiris terhadap model tersebut sangat lemah, sehingga model dianggap tidak efisien dan tidak disarankan untuk digunakan.

Secara keseluruhan, hasil ini menunjukkan bahwa model dengan variabel dependen ROA merupakan model yang paling sesuai (fit) dan paling efisien

digunakan dalam penelitian ini. Sebaliknya, model ROE dan Tobin's Q dinilai tidak efisien, karena memiliki selisih ΔAIC dan ΔBIC yang sangat besar, sehingga kurang layak digunakan untuk menjelaskan hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan perusahaan.

4.2.3. Omnibus Tests

Uji *Omnibus Test* dilakukan untuk mengetahui apakah model regresi yang dibangun dengan variabel independen lingkungan (ENV), sosial (SOC), dan tata kelola (GOV) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen, yaitu kinerja keuangan (ROE), kinerja operasional (ROA), dan kinerja pasar (Tobin's Q). Uji ini menjadi langkah awal untuk menilai kelayakan model sebelum dilakukan analisis lebih lanjut terhadap masing-masing variabel.

Tabel 4. 6. Hasil Omnibus Test

Omnibus Test			
	Likelihood Ratio Chi-Square	df	Sig.
ROE	6.035	3	.110
ROA	6.793	3	.079
TOBINS Q	13.853	3	.003

Sumber: Hasil Olahan Data Sekunder (SPSS), 2025

Berdasarkan hasil tabel 4.3 di atas, diperoleh nilai $Prob > Chi2$ sebesar 0,110 > 0,05, sehingga H_0 diterima. Hal ini menunjukkan bahwa secara simultan variabel independen yaitu pengungkapan lingkungan (ENV), pengungkapan sosial (SOC), dan pengungkapan tata kelola (GOV) tidak memiliki pengaruh

signifikan terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan perusahaan (ROE).

Pada model 2 dengan variabel dependen ROA, diperoleh nilai $\text{Prob} > \text{Chi}^2$ sebesar 0,079 yang juga melebihi batas signifikansi 0,05 sehingga H_0 diterima. Walaupun demikian, nilai tersebut relatif mendekati ambang batas signifikansi, sehingga dapat diinterpretasikan adanya indikasi kontribusi lemah dari variabel ENV, SOC, dan GOV terhadap kinerja operasional perusahaan yang diukur dengan ROA, meskipun belum cukup kuat untuk dinyatakan signifikan pada taraf 5%.

Sementara itu, pada model 3 dengan variabel dependen Tobin's Q diperoleh nilai $\text{Prob} > \text{Chi}^2$ sebesar 0,003 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga H_0 ditolak. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa ENV, SOC, dan GOV secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan yang diukur dengan Tobin's Q.

Dengan demikian, secara keseluruhan hasil penelitian menunjukkan bahwa variabel lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) hanya memberikan indikasi pengaruh yang lemah terhadap ROA, tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE, namun terbukti berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q sebagai ukuran kinerja pasar perusahaan.

4.2.4. Parameters Estimate

Uji *Parameter Estimates* dilakukan untuk mengetahui pengaruh variabel independen, yaitu lingkungan (ENV), sosial (SOC), dan tata kelola (GOV) terhadap variabel dependen yang diukur melalui *Return on Equity (ROE)*,

Return on Assets (ROA), dan Tobin's Q. Berbeda dengan uji omnibus yang menguji model secara keseluruhan, uji *parameter estimates* memberikan informasi lebih mendalam mengenai kontribusi masing-masing variabel bebas secara parsial terhadap kinerja keuangan perusahaan. Output yang diperoleh mencakup nilai koefisien regresi (B), *standard error*, interval kepercayaan, nilai *Wald Chi-Square*, dan tingkat signifikansi (Sig.).

Tabel 4. 7. Hasil Parameter Estimates

	Parameter	Parameter Estimates				Hypothesis Test		
		B	Std. Error	95% Wald Confidence Interval		Wald Chi-Square	df	Sig.
				Lower	Upper			
ROE	(Intercept)	-.074	.1354	-.340	.191	.302	1	.583
	ENV	.248	.2924	-.325	.821	.718	1	.397
	SOC	.047	.3234	-.587	.681	.021	1	.884
	GOV	.186	.2857	-.374	.746	.423	1	.516
	(Scale)	.0178 ^a	.0219	.140	.227			
ROA	(Intercept)	.011	.0510	-.089	.111	.045	1	.831
	ENV	.162	.1102	-.054	.378	2.159	1	.142
	SOC	-.118	.1219	-.357	.121	.932	1	.334
	GOV	.131	.1077	-.080	.342	1.484	1	.223
	(Scale)	.025 ^a	.0031	.020	.032			
Tobin's Q	(Intercept)	.952	.3412	.283	1.621	7.786	1	.005
	ENV	1.018	.7485	-.449	2.485	1.849	1	.174
	SOC	.591	.8128	-1.002	2.184	.529	1	.467
	GOV	-2.670	.6906	-4.023	-1.316	14.946	1	.000
	(Scale)	.956 ^a	.1040	.772	1.183			

Sumber: Hasil Olahan Data Sekunder (SPSS), 2025

Berdasarkan hasil pengujian, pada model pertama dengan variabel dependen ROE, diperoleh bahwa variabel ENV, SOC, dan GOV tidak memiliki

pengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur melalui ROE. Hal ini ditunjukkan oleh nilai signifikansi ENV ($p = 0,397$), SOC ($p = 0,884$), dan GOV ($p = 0,516$), yang seluruhnya lebih besar dari taraf signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa praktik ESG belum mampu meningkatkan kinerja ekuitas perusahaan. Investor kemungkinan belum menjadikan praktik keberlanjutan sebagai acuan utama dalam menilai kemampuan perusahaan menghasilkan laba terhadap modal yang digunakan.

Selanjutnya, pada model kedua dengan variabel dependen ROA, hasil uji menunjukkan pola yang serupa. Nilai signifikansi ENV sebesar 0,142, SOC sebesar 0,334, dan GOV sebesar 0,223, semuanya di atas batas 0,05. Artinya, tidak terdapat pengaruh signifikan variabel ESG terhadap ROA. Kondisi ini mengindikasikan bahwa praktik ESG yang dilakukan perusahaan tidak serta-merta meningkatkan efisiensi penggunaan aset dalam menghasilkan laba. Dengan kata lain, perusahaan yang memiliki skor ESG lebih tinggi tidak selalu mampu menunjukkan tingkat profitabilitas aset yang lebih baik dibandingkan perusahaan lain.

Namun, hasil berbeda terlihat pada model ketiga dengan variabel dependen Tobin's Q sebagai proksi kinerja pasar. Pada model ini, variabel GOV terbukti berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q dengan arah negatif, ditunjukkan dengan nilai koefisien regresi sebesar -2,670 dan tingkat signifikansi 0,000, yang berada jauh dibawah taraf signifikansi 0,05. Arah koefisien yang negatif menunjukkan bahwa semakin tinggi skor tata kelola justru berhubungan dengan penurunan nilai pasar perusahaan. Fenomena ini dapat diinterpretasikan bahwa

penerapan tata kelola yang ketat kemungkinan dipersepsikan oleh pasar sebagai suatu bentuk pembatasan fleksibilitas manajerial atau peningkatan biaya kepatuhan, sehingga menekan persepsi nilai perusahaan di mata investor. Sementara itu, variabel ENV ($p = 0,174$) dan SOC ($p = 0,467$) tidak menunjukkan pengaruh signifikan terhadap Tobin's Q.

Secara keseluruhan, hasil uji Parameter Estimates menunjukkan bahwa variabel ESG tidak memberikan pengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan berbasis profitabilitas, baik ROE maupun ROA. Akan tetapi, pada kinerja pasar yang diukur melalui Tobin's Q, aspek tata kelola (GOV) berpengaruh signifikan namun dengan arah negatif. Keputusan penelitian berdasarkan hasil ini adalah menerima H_0 pada model ROE dan ROA, serta menolak H_0 pada model Tobin's Q khususnya untuk variabel GOV. Adapun ringkasan hasil pengujian hipotesis disajikan berdasarkan melalui *Statistical Package for the Social Science* (SPSS).

Tabel 4. 8. Hasil Hipotesis

Hipotesis	Hasil
H1a: Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan	Ditolak
H1b: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan	Ditolak
H1c: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan perusahaan	Ditolak

Hipotesis	Hasil
H2a: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan	Ditolak
H2b: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan	Ditolak
H2c: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja operasional perusahaan	Ditolak
H3a: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan	Ditolak
H3b: Kinerja sosial berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan	Ditolak
H3c: Kinerja tata kelola berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan	Signifikan (arah negatif)

4.3. Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan seluruh hipotesis H_{1a} , H_{1b} dan H_{1c} ditolak dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE). Hasil ini mendukung penelitian (Ningwati et al., 2022; Nurdianti et al., 2024; Retna Cahyaningtyas et al., 2024) yang menyatakan pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan (ROE). Namun demikian, hasil penelitian ini tidak konsisten dengan teori legitimasi dan teori pemangku

kepentingan. Menurut teori legitimasi, perusahaan berupaya memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat melalui aktivitas dan pengungkapan yang dianggap sesuai dengan norma serta nilai sosial yang berlaku. Dengan demikian, pengungkapan ESG seharusnya dapat meningkatkan kepercayaan publik, memperbaiki citra, serta mendukung keberlanjutan usaha, yang pada akhirnya berdampak pada peningkatan kinerja keuangan. Sementara itu, teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh pemangku kepentingan. Melalui pengungkapan ESG, perusahaan diharapkan mampu menunjukkan kepeduliannya terhadap berbagai kepentingan stakeholder, sehingga dapat meningkatkan hubungan baik, reputasi, dan loyalitas, yang pada gilirannya berkontribusi pada kinerja perusahaan.

Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan tidak selalu mendasarkan strategi ESG pada kepentingan pemegang saham, melainkan juga mempertimbangkan faktor sosial, lingkungan, dan tata kelola yang menjadi bagian dari ekspektasi publik maupun regulator (Sukaryono & Tasrim, 2025). Meskipun secara teoritis praktik ramah lingkungan dan tata kelola perusahaan yang baik diyakini mampu meningkatkan efisiensi operasional, memperkuat citra positif, serta menarik minat investor (Rahayu, 2024), hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kedua variabel tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap ROE. Kondisi ini dapat disebabkan oleh manfaat pengungkapan lingkungan dan tata kelola yang cenderung bersifat jangka panjang, sedangkan

dalam jangka pendek justru menimbulkan beban biaya tambahan dan belum menjadi perhatian utama investor dalam pengambilan keputusan. Dengan demikian, pengungkapan tersebut lebih berkontribusi pada pembentukan reputasi perusahaan daripada memberikan dampak langsung terhadap profitabilitas.

Secara khusus, pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap ROE karena tidak memberikan dampak nyata terhadap laba atas investasi perusahaan. Hal tersebut disebabkan oleh kurangnya perhatian perusahaan terhadap aspek lingkungan dalam aktivitas operasional, mengingat tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan laba dari biaya yang dikeluarkan. Dari sisi pemangku kepentingan, perhatian terhadap pengungkapan lingkungan juga relatif rendah. Investor maupun pemegang saham lebih berfokus pada informasi keuangan yang langsung berkaitan dengan laba dan rugi perusahaan, sehingga informasi terkait pengungkapan lingkungan belum menjadi faktor utama dalam pengambilan keputusan (Widiatami et al., 2024).

Lebih lanjut, pengungkapan kinerja sosial juga tidak memberikan dampak langsung terhadap kinerja keuangan. Hal ini karena pengaruh kinerja sosial berlangsung secara bertahap, yaitu melalui peningkatan nilai perusahaan terlebih dahulu, kemudian kinerja sosial akan memengaruhi respon pasar, dan pada akhirnya berdampak pada kinerja keuangan. Proses ini membutuhkan waktu yang panjang sehingga pada jangka pendek, kinerja sosial tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023).

Selain itu, ketidaksignifikanan pengaruh ESG terhadap ROE dikarenakan profitabilitas perusahaan energi lebih ditentukan oleh fluktuasi harga komoditas dibandingkan oleh praktik keberlanjutan. ROE sangat bergantung pada laba bersih, sehingga ketika laba perusahaan mengalami penurunan, maka nilai ROE tidak akan naik meskipun tingkat pengungkapan ESG semakin tinggi. Sebagaimana dijelaskan pada Bab 1, pada tahun 2023, penurunan harga batu bara secara global memberikan tekanan besar terhadap kinerja keuangan perusahaan energi. PT. Adora Energy Indonesia Tbk. (ADRO) mengalami penurunan pendapatan sebesar 20% dan penurunan laba inti sebesar 38% akibat turunnya harga jual rata-rata (ASP), walaupun volume penjualan meningkat. Penurunan laba tersebut langsung menekan ROE karena pembilang dalam perhitungan ROE yaitu laba bersih turun cukup tajam, sementara ekuitas tidak mengalami perubahan yang signifikan dalam jangka pendek. Dalam kondisi ini, manfaat ESG yang bersifat jangka panjang tidak mampu mengimbangi dampak eksternal dari melemahnya harga komoditas. Oleh karena itu, pengungkapan ESG tidak terlihat memberikan kontribusi signifikan terhadap ROE.

Dengan demikian, ketidaksignifikanan pengaruh pengungkapan ESG terhadap ROE dapat dijustifikasi oleh beberapa faktor utama: (1) manfaat ESG bersifat jangka panjang, (2) beban biaya implementasi ESG yang cukup besar, (3) Rendahnya perhatian investor terhadap aspek non-keuangan, dan (4) Pengaruh ESG yang lebih dominan terhadap nilai pasar dibandingkan profitabilitas jangka pendek. (5) Profitabilitas perusahaan energi lebih ditentukan oleh fluktuasi harga komoditas. Faktor-faktor inilah yang

menyebabkan ESG belum mampu memberikan dampak langsung terhadap peningkatan laba atas ekuitas perusahaan.

4.3.2. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Operasional Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan seluruh hipotesis H_{2a} , H_{2b} dan H_{2c} ditolak dan tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan (ROA). Hasil penelitian ini sejalan dengan Husada & Handayani (2021) dan Setiawati & Hidayat (2023) dimana dalam penelitian tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) tidak memiliki pengaruh terhadap *Return on Asset*. Hasil hipotesis H_{2a} dan H_{2b} menunjukkan pengungkapan lingkungan dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA. Pengungkapan lingkungan yang tidak berpengaruh menunjukkan bahwa kinerja lingkungan perusahaan belum memberikan pengaruh terhadap kemampuannya dalam menghasilkan laba yang lebih baik. kinerja lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap ROA dikarenakan motivasi perusahaan dalam melakukan kinerja lingkungan didasarkan pada pemenuhan kewajiban, sehingga kinerja lingkungan tidak diarahkan sebagai bentuk investasi bagi perusahaan untuk menjalankan kegiatan operasional yang lebih baik dan ramah lingkungan (Yawika & Handayani, 2019). Adapun kondisi pengungkapan sosial yang tidak berpengaruh terjadi karena praktik sosial hanya akan memberikan hasil saat investasi pada tingkat tertentu dan atau pencapaian dalam praktik sosial telah dibuat, sehingga sebelum perusahaan berada dalam titik tersebut, pengeluaran apapun dalam praktik sosial tidak akan berpengaruh

terhadap kinerja keuangan (Husada & Handayani, 2021). Selain itu, kinerja sosial bukanlah strategi yang dipertimbangkan oleh manajemen untuk meningkatkan kinerja keuangan secara signifikan. Perhatian manajemen lebih tertuju pada kondisi yang berhubungan langsung dengan pendapatan dan penjualan dibandingkan dengan kinerja non keuangan, sehingga hal tersebut tidak mempengaruhi kinerja sosial terhadap kondisi keuangan perusahaan (Setiawati & Hidayat, 2023). Hal ini dapat dikaitkan dengan fakta bahwa praktik sosial hanya menghasilkan hasil ketika tingkat investasi atau pencapaian tertentu telah tercapai. Oleh karena itu, pengeluaran apa pun untuk praktik sosial sebelum mencapai titik tersebut tidak mungkin mempengaruhi kinerja keuangan (Husnah, 2023).

Hipotesis H_{2c} juga menunjukkan penolakan pada pengungkapan tata kelola yang tidak berpengaruh terhadap *Return on Asset*. Hasil tidak berpengaruh ini disebabkan kurang menyeluruhnya implementasi *good corporate Governance*. Hasil tidak berpengaruh ini terjadi karena lemahnya praktik *good corporate Governance* dalam perusahaan, sehingga pengungkapan tata kelola bukan merupakan faktor utama yang mempengaruhi *Return on Asset* (Husada & Handayani, 2021).

Sama halnya seperti ROE, pengungkapan ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap ROA, dikarenakan karakteristik industri energi yang sangat bergantung pada fluktuasi harga komoditas (Sitepu et al., 2025) Konsisten dengan fenomena industri energi yang telah dijelaskan pada Bab 1. Pada tahun 2023, sektor batu bara mengalami tekanan besar akibat penurunan harga

komoditas yang cukup tajam, sebagaimana ditunjukkan oleh kasus PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO). Penurunan harga tersebut menyebabkan harga jual rata-rata (ASP) ADRO turun sekitar 26%, sehingga pendapatan perusahaan menurun 20% meskipun volume penjualan mengalami peningkatan. Penurunan pendapatan ini berlanjut pada melemahnya laba inti sebesar 38%. Penurunan laba ini berpengaruh langsung terhadap ROA karena indikator tersebut dihitung dari laba bersih dibandingkan total aset. Total aset perusahaan energi relatif besar dan tidak berubah secara signifikan dalam jangka pendek, sehingga penurunan laba yang drastis langsung menyebabkan ROA turun. Dalam kondisi seperti ini, potensi manfaat ESG tidak cukup kuat untuk mengimbangi tekanan pada profitabilitas yang berasal dari melemahnya harga komoditas. Dengan demikian, pengaruh ESG terhadap ROA menjadi tidak terlihat secara statistik, karena variabel eksternal berupa harga komoditas jauh lebih dominan dalam menentukan kinerja operasional perusahaan.

Hasil hipotesis H_{2a} , H_{2b} dan H_{2c} ini tidak sejalan dengan teori stakeholder, dimana teori tersebut berasumsi bahwa keberadaan para pemangku kepentingan tersebut berpengaruh penting terhadap keberlanjutan operasional perusahaan melalui dukungan dan kepercayaan yang telah diberikan dan mampu meningkatkan tingkat reputasi perusahaan sehingga diharapkan kinerja yang unggul dapat tercapai (Zahroh & Hersugondo, 2021). Selain itu, hasil penelitian ini juga tidak sejalan dengan teori legitimasi di mana salah satu cara untuk memperoleh legitimasi yang kuat dari publik adalah dengan memberikan informasi non-keuangan. Informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan

mampu mengundang dukungan dan kepercayaan dari publik dan para pemangku kepentingan melalui kepercayaan terhadap penggunaan produk perusahaan atau melalui penambahan modal kerja dalam bentuk aset yang tentunya akan meningkatkan operasional perusahaan sehingga diharapkan tingkat pengembalian atas aset perusahaan yang digunakan untuk menghasilkan laba perusahaan akan meningkat (Safriani & Utomo, 2020).

Dengan demikian, ketidaksignifikanan pengaruh pengungkapan ESG terhadap ROA dapat dijustifikasi oleh beberapa hal. Pertama, pengungkapan ESG belum menjadi strategi utama dalam mendorong efisiensi operasional dan peningkatan laba. Selanjutnya, aktivitas ESG sering kali dilakukan sekadar untuk memenuhi kewajiban, bukan sebagai instrumen strategis jangka panjang. Selain itu, manfaat ESG terhadap operasional bersifat tidak langsung dan baru akan terasa ketika perusahaan mencapai tingkat implementasi tertentu. Di sisi lain, kelemahan dalam praktik tata kelola juga memperlemah peran ESG dalam memengaruhi tingkat pengembalian atas aset. Kondisi ini semakin diperkuat oleh karakteristik sektor energi yang sangat bergantung pada harga komoditas. Faktor-faktor inilah yang membuat ESG belum mampu memberikan dampak nyata terhadap peningkatan ROA perusahaan.

4.3.3. Pengaruh Pengungkapan ESG Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Hasil pengujian secara simultan menunjukkan bahwa variabel pengungkapan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Temuan ini

menunjukkan bahwa penerapan kinerja ESG berpotensi memperkuat kinerja pasar perusahaan karena dianggap sebagai bentuk investasi jangka panjang yang memberikan nilai strategis. Melalui pengungkapan laporan keberlanjutan yang mencakup aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, perusahaan dapat menunjukkan komitmennya dalam menjalankan operasional yang berkelanjutan (Amalia & Kusuma, 2023). Ketika praktik ESG diterapkan secara konsisten, misalnya dengan mengelola dampak lingkungan secara bertanggung jawab, memperhatikan kesejahteraan sosial, serta membangun sistem tata kelola yang transparan. Hal ini akan membentuk citra positif dan meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, termasuk investor (Pradana & Laksito, 2023). Namun, hasil pengujian secara parsial memperlihatkan temuan yang berbeda. Hasil penelitian menunjukkan hipotesis H_{3a} dan H_{3b} ditolak. Pengungkapan lingkungan dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Temuan ini berbeda dengan penelitian Rahayu (2024) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan. Ketidaksesuaian ini bertentangan dengan teori legitimasi, yang menyatakan bahwa penyebaran informasi non-keuangan adalah cara untuk mendapatkan legitimasi publik. Menurut teori tersebut, penilaian stakeholder menjadi faktor penting karena perusahaan dituntut untuk mampu memenuhi ekspektasi pemangku kepentingan maupun pemilik modal. Melalui pemenuhan harapan tersebut, perusahaan dapat memperoleh dukungan serta kepercayaan publik terhadap produk dan

aktivitasnya. Dukungan ini diharapkan tidak hanya memperkuat reputasi perusahaan, tetapi juga berkontribusi pada peningkatan nilai pasar.

Sebaliknya, hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Husada & Handayani (2021) yang menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan (Tobin's Q). Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar masih belum merespons secara signifikan praktik pengungkapan ESG, terutama aspek lingkungan dan sosial, dalam menentukan nilai perusahaan. Sehingga investor cenderung lebih mempertimbangkan indikator keuangan tradisional seperti laba, likuiditas, dan penjualan dalam pengambilan keputusan investasi.

Selain itu, dampak positif pengungkapan ESG terhadap nilai pasar kemungkinan baru akan terlihat dalam jangka panjang. Praktik lingkungan, misalnya, membutuhkan investasi yang besar sehingga dalam jangka pendek dapat menimbulkan persepsi biaya tinggi yang berpotensi mengurangi kinerja keuangan. Hal ini dapat menurunkan minat investor untuk berinvestasi dan pada akhirnya mengurangi permintaan saham perusahaan (Durlista & Wahyudi, 2023). Di sisi lain, tidak ditemukannya pengaruh pengungkapan sosial terhadap nilai perusahaan juga mengindikasikan bahwa informasi sosial yang disampaikan perusahaan belum mampu memberikan sinyal positif yang berarti bagi pemangku kepentingan (Christy & Sofie, 2023).

Berbeda dengan hipotesis H_{3c} yang mengasumsikan pengaruh positif, namun hasil penelitian menunjukkan pengaruh signifikan namun dengan arah negatif terhadap kinerja pasar (Tobin's Q). Pengaruh negatif ini dapat

dikarenakan oleh pengungkapan ESG khususnya tata kelola berpotensi menimbulkan persepsi negatif dari masyarakat maupun investor. Ketika pengungkapan menunjukkan adanya kelemahan atau isu tata kelola, hal tersebut dapat memicu respons negatif dari publik dan pemangku kepentingan. Kondisi ini pada akhirnya berdampak pada turunnya minat investor, menurunnya permintaan saham, dan berimplikasi pada penurunan nilai perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023). Dengan demikian, dapat disimpulkan investor akan lebih merespon positif apabila terdapat informasi yang mampu meningkatkan nilai kekayaan investor dan tidak akan merespons baik pada informasi non keuangan seperti informasi pengungkapan ESG (Prayogo et al., 2023).

Fenomena penurunan harga batu bara pada ADRO 2023 membuat pasar semakin sensitif terhadap risiko sektor energi. Dalam situasi tersebut, pengungkapan tata kelola justru berpotensi menimbulkan persepsi negatif karena praktik tata kelola umumnya membutuhkan biaya besar, seperti biaya audit, pemenuhan regulasi, dan penguatan sistem pengendalian, yang dapat menekan laba dalam jangka pendek (Mizan & Sunardi, 2023). Dalam kondisi seperti ini, tata kelola dipandang lebih sebagai beban daripada nilai tambah. Sentimen industri yang melemah pada tahun 2023, sebagaimana ditunjukkan dalam fenomena pada Bab 1, turut memperkuat respons negatif ini. Ketika biaya tata kelola meningkat di saat profitabilitas turun akibat melemahnya harga komoditas, pasar memandang tata kelola sebagai beban tambahan, bukan sebagai sumber nilai. Kondisi ini diperkuat oleh sifat pengungkapan tata kelola yang pada banyak perusahaan energi lebih bersifat kepatuhan daripada strategi

penciptaan nilai. Kombinasi antara transparansi risiko yang meningkat, tingginya biaya implementasi tata kelola, dan sentimen pasar yang melemah akibat jatuhnya harga batu bara menjadikan pengungkapan tata kelola dipersepsikan negatif oleh investor, sehingga menghasilkan pengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap Tobin's Q.

Temuan ini tidak sejalan dengan teori signalling yang menyatakan bahwa pengungkapan ESG dianggap sebagai sinyal positif bahwa perusahaan telah mengadopsi praktik tata kelola yang baik untuk mendapatkan respon positif dari investor sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan kondisi sebaliknya, di mana pengungkapan tata kelola justru dipersepsikan negatif, antara lain karena tingginya biaya implementasi serta keterbatasan respon pasar terhadap informasi non-keuangan. Hal ini menjelaskan mengapa pengungkapan tata kelola tidak selalu membawa dampak yang selaras dengan prediksi teori signalling.

Dengan demikian, perbedaan hasil antara pengujian simultan dan parsial mengindikasikan bahwa praktik pengungkapan ESG memberikan dampak yang lebih kuat ketika diterapkan secara terpadu dibandingkan secara terpisah. Ketika ketiga dimensi ESG dijalankan secara bersama-sama, perusahaan mampu membangun citra yang lebih komprehensif sebagai entitas yang bertanggung jawab dan berkelanjutan. Hal ini memperkuat kepercayaan investor serta meningkatkan persepsi positif pasar terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, ketika masing-masing dimensi ESG diuji secara parsial, pengaruhnya menjadi lemah karena pasar cenderung tidak merespons informasi

yang disajikan secara tidak konsisten dan terpisah-pisah. Dengan kata lain, investor lebih melihat keberlanjutan sebagai satu kesatuan strategi perusahaan, bukan sebagai komponen yang berdiri sendiri. Oleh karena itu, meskipun pengungkapan ESG secara simultan berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, pengujian secara parsial tidak menunjukkan hasil yang serupa karena kurang mampu memberikan sinyal yang cukup kuat bagi pasar.

BAB V

KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan mengenai pengaruh ESG terhadap kinerja perusahaan (studi empiris perusahaan sektor energi yang terdaftar di BEI periode 2021-2023) maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. Hasil penelitian menunjukkan bahwa lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan (ROE).
2. Hasil penelitian menunjukkan bahwa lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja operasional perusahaan (ROA).
3. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan, variabel lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q. Namun, secara parsial, pengungkapan lingkungan dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap Tobin's Q, sedangkan tata kelola berpengaruh signifikan tetapi dengan arah negatif.

5.2. Keterbatasan Penelitian

Keterbatasan yang terdapat pada penelitian ini mencakup periode yang digunakan dalam penelitian ini relatif singkat yaitu tahun 2021 sampai 2023. Selain itu, studi ini mengandalkan pengungkapan informasi ESG di Bursa Efek Indonesia, yang mungkin tidak memberikan gambaran menyeluruh tentang kinerja

ESG suatu perusahaan. Perusahaan cenderung melaporkan aspek-aspek tertentu sesuai regulasi atau kepentingan tertentu, sehingga terdapat kemungkinan bahwa sebagian praktik ESG yang relevan tidak terungkap dalam laporan resmi.

5.3. Saran

Berdasarkan hasil penelitian di atas, terdapat beberapa saran yang dapat disampaikan, yaitu sebagai berikut:

1. Bagi penelitian mendatang, disarankan mencakup sampel yang lebih banyak dengan melibatkan perusahaan dari berbagai sektor industri, serta memperpanjang periode observasi agar hasil yang diperoleh lebih komprehensif. Selain itu, bisa mempertimbangkan untuk menambahkan variabel kontrol maupun moderasi, seperti ukuran perusahaan, leverage, umur perusahaan, jenis industri, struktur modal, dan modal intelektual. Dengan demikian, analisis hubungan antara pengungkapan ESG dan kinerja keuangan dapat dilakukan secara lebih akurat dan menyeluruh.
2. Bagi perusahaan, disarankan untuk meningkatkan kesadaran akan pentingnya penerapan ESG dalam operasional dan pelaporan. Peningkatan kualitas dan kuantitas pengungkapan ESG berarti perusahaan perlu melaporkan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola secara lebih lengkap serta menyajikannya dengan informasi yang detail, akurat, dan transparan. Hal ini akan membuat laporan tahunan maupun laporan keberlanjutan lebih komprehensif sehingga dapat meningkatkan kepercayaan investor dan citra positif perusahaan.

3. Bagi *stakeholder*, disarankan untuk mulai menjadikan informasi non keuangan, khususnya pengungkapan ESG, sebagai salah satu pertimbangan utama dalam menentukan keputusan investasi.

Daftar Pustaka

- Aboud, A., & Diab, A. (2019). The financial and market consequences of environmental, social and Governance ratings. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 10(3), 498–520. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-06-2018-0167>
- Adhi, E. R., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Disclosure terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019–2021). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 12(3), 1–12.
- Akerlof, G. A. (1970). The Market for “Lemons”: Quality Uncertainty and the Market Mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488. <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Amalia, R., & Kusuma, I. W. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Sosial dan Tata Kelola terhadap Kinerja Pasar dengan Kontroversi ESG sebagai Variabel Pemoderasi. *ABIS: Accounting and Business Information Systems Journal*, 11(2).
- Ariefianto, R. M. (2021). *Peluang Dan Tantangan Menuju Net Zero Emission (NZE) Menggunakan Variable Renewable Energy (VRE) Pada Sistem Ketenagalistrikan Di Indonesia*. <https://www.researchgate.net/publication/357448042>
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>

- Barnett, M. L., & Salomon, R. M. (2012). Does it Pay to Be Really Good? Addressing the Shape of the Relationship between Social and Financial Performance. *Strategic Management Journal*, 33(11), 1304–1320. <https://doi.org/10.1002/smj.1980>
- Buallay, A. (2019). 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>
- Burnham, K. P., & Anderson, D. R. (2004). Multimodel inference: Understanding AIC and BIC in model selection. In *Sociological Methods and Research* (Vol. 33, Issue 2, pp. 261–304). <https://doi.org/10.1177/0049124104268644>
- Christy, E., & Sofie. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, DAN Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3899–3908. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18233>
- Cornell, B., & Shapiro, A. C. (2021). Corporate stakeholders, corporate valuation and ESG. *European Financial Management*, 27(2), 196–207. <https://doi.org/10.1111/eufm.12299>
- Cornett, M. M., Erhemjamts, O., & Tehranian, H. (2016). Greed or good deeds: An examination of the relation between corporate social responsibility and the financial performance of U.S. commercial banks around the financial crisis. *Journal of Banking & Finance*, 70, 137–159. <https://doi.org/10.1016/j.jbankfin.2016.04.024>
- De Lucia, C., Pazienza, P., & Bartlett, M. (2020). Does good ESG lead to better financial performances by firms? Machine learning and logistic regression models of public

- enterprises in Europe. *Sustainability (Switzerland)*, 12(13).
<https://doi.org/10.3390/su12135317>
- Desmi, F. M., Hendrawaty, E., & Muslimin. (2024). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 582–594.
- Dewi, N. S., & Suwarno, A. E. (2022). Pengaruh ROA, ROE, EPS, dan DER terhadap Harga Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016–2020). *Seminar Nasional Pariwisata Dan Kewirausahaan (SNPK)*, 1.
- Dowell, G., Hart, S., & Yeung, B. (2000). Do Corporate Global Environmental Standards Create or Destroy Market Value? In *Source: Management Science* (Vol. 46, Issue 8). <https://about.jstor.org/terms>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. In *Source: The Pacific Sociological Review* (Vol. 18, Issue 1).
- Durlista, M. A., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) terhadap Kinerja Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Pertambangan Batu Bara Periode 2017–2022. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (MEA)*, 7(3), 210–232. <https://doi.org/10.31955/mea.v7i3.3327>
- Esthelica, C. (2024). *Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Manufaktur yang Terdaftar di BEI Periode 2020–2023)*.

- Flammer, C. (2013). Corporate social responsibility and shareholder reaction: The environmental awareness of investors. *Academy of Management Journal*, 56(3), 758–781. <https://doi.org/10.5465/amj.2011.0744>
- Freeman, R. E., Dmytriiev, S. D., & Phillips, R. A. (2021). Stakeholder Theory and the Resource-Based View of the Firm. *Journal of Management*, 47(7), 1757–1770. <https://doi.org/10.1177/0149206321993576>
- Forum Indonesia untuk Transparansi Anggaran (FITRA). (2025). *kasus korupsi tata kelola minyak mentah dan produk kilang di Pertamina* Press Release.
- Fu, T., & Li, J. (2023). An empirical analysis of the impact of ESG on financial performance: the moderating role of digital transformation. *Frontiers in Environmental Science*, 11. <https://doi.org/10.3389/fenvs.2023.1256052>
- Ghazali, A., & Zulmaita. (2020). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, and Governance (ESG) Terhadap Tingkat Profitabilitas Perusahaan (Studi pada Perusahaan Sektor Infrastruktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Prosiding SNAM PNJ*.
- Ghoul, S. El, Guedhami, O., & Kim, Y. (2017). Country-level institutions, firm value, and the role of corporate social responsibility initiatives. *Journal of International Business Studies*, 48(3), 360–385. <https://doi.org/10.1057/jibs.2016.4>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25*.
- Habib, A. M. (2023). Do business strategies and environmental, social, and Governance (ESG) performance mitigate the likelihood of financial distress? A multiple mediation model. *Heliyon*, 9(7), e17847. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2023.e17847>

- Husada, V. E., & Handayani, S. (2021). Pengaruh Pengungkapan ESG terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2017–2019). *Jurnal Bina Akuntansi*, 08.
- Husnah, H. (2023). Integrating Environmental, Social and Governance (ESG) Disclosure on Financial Performance of Indonesian Mining Industry Sector. *Jurnal Aplikasi Bisnis Dan Manajemen*. <https://doi.org/10.17358/jabm.9.3.763>
- Imanullah, W. R., & Syaichu, M. (2023). Analisis Faktor-Faktor yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di BEI Periode 2015-2019. *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>
- Jo, H., & Harjoto, M. A. (2012). The Causal Effect of Corporate Governance on Corporate Social Responsibility. *Journal of Business Ethics*, 106(1), 53–72. <https://doi.org/10.1007/s10551-011-1052-1>
- Kalpikajati, S. Y., & Hermawan, S. (2022). Hambatan Penerapan Kebijakan Energi Terbarukan di Indonesia. *Batulis Civil Law Review*, 3(2), 187. <https://doi.org/10.47268/ballrev.v3i2.1012>
- Khoirunisa Wahida, & Hoirul Uyun. (2023). Tatanan Indonesia Dalam Mewujudkan Pertumbuhan Ekonomi Berkelanjutan Melalui Green Economy. *Harmoni: Jurnal Ilmu Komunikasi Dan Sosial*, 1(2), 14–26. <https://doi.org/10.59581/harmoni-widyakarya.v1i2.291>
- Komite Nasional Kebijakan Governance. (2006). *Pedoman Umum Good Corporate Governance Indonesia*.

- Kujala, J., & Korhonen, A. (2017). *Value-Creating Stakeholder Relationships in the Context of CSR* (Vol. 46, pp. 63–85). https://doi.org/10.1007/978-3-319-62785-4_4
- Kusuma, M., Assih, P., & Zuhroh, D. (2021). Pengukuran Kinerja Keuangan: Return on Equity (ROE) Dengan Atribusi Ekuitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 22(2). <https://doi.org/10.30596/jimb.v22i2.7935>
- Lee, M. T., & Raschke, R. L. (2023). Stakeholder legitimacy in firm greening and financial performance: What about greenwashing temptations?☆. *Journal of Business Research*, 155. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2022.113393>
- Martha, H., & Khomsiyah, K. (2023). The Effects of Environmental, Social, and Governance (ESG) on Corporate Performance. *Jurnal Ilmiah Bisnis Dan Ekonomi Asia*, 17(1), 112–120. <https://doi.org/10.32815/jibeka.v17i1.1380>
- Mgbame, C. O., Aderin, A., Ohalehi, P., & Chijoke-Mgbame, A. M. (2020). *Achieving Sustainability through Environmental Social Governance Reporting: Overcoming the Challenges* (pp. 9–25). <https://doi.org/10.1108/S1479-359820200000009002>
- Mizan, & Sunardi. (2023). Sistem Pengendalian Internal Kualitas Audit dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Laba Perusahaan. *BALANCE : JURNAL AKUNTANSI DAN BISNIS*, 8(1), 85–103. <http://jurnal.um-palembang.ac.id/balance>
- Mohammad, W. M. W., & Wasiuzzaman, S. (2021). Environmental, Social and Governance (ESG) disclosure, competitive advantage and performance of firms in Malaysia. *Cleaner Environmental Systems*, 2, 100015. <https://doi.org/10.1016/j.cesys.2021.100015>
- Muallifin, O. R. (2016). Dampak Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*.

- N, M. I., Oktaria, T. E., & Sari, N. P. (n.d.). Tantangan dan Peluang ESG (Environmental, Social, and Governance) Reporting: Analisis Literatur tentang Peran Akuntansi dalam Pengukuran Kinerja Berkelanjutan Perusahaan. *JURNAL RELEVANSI : EKONOMI, MANAJEMEN DAN BISNIS*.
- Nabila, M. (2023). Harga Batu Bara Anjlok, Saham INDY, BUMI hingga ADRO Ikut Terjun. *Bisnis.Com*. <https://market.bisnis.com/read/20230709/7/1673037/harga-batu-bara-anjlok-saham-indy-bumi-hingga-adro-ikut-terjun>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Environment, Social and Governance Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *Goodwood Akuntansi Dan Auditing Reviu*, 1(1), 67–78. <https://doi.org/10.35912/gaar.v1i1.1500>
- Nisa, A. Z., Titisari, K. H., & Masitoh, E. (2023). Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, dan Governance terhadap Kinerja Perusahaan. *Al-Kharaj : Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 5(5), 2400–2411. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v5i5.3410>
- Nugroho, N. A., & Hersugondo, H. (2022). *Analisis Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan* (Vol. 15, Issue 2). [http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnispage233](http://journal.stekom.ac.id/index.php/E-Bisnis/page233)
- Nurdiati, N., Susilowati, D., & Rokhayati, H. (2024). The Effect Of Environmental , social, Governance (ESG) Disclosure On Company Performance. *Proceeding of International Students Conference on Accounting and Business*.
- Pamungkas, A. C., & Risman, A. (2024). Literature Review : Manajemen Risiko Environmental, Social, And Governance (ESG) Dalam Bisnis Berkelanjutan.

Jurnal Doktor Manajemen (JDM), 7(2), 124.
<https://doi.org/10.22441/jdm.v7i2.28308>

Paramitha, I. A. P. C., & Devi, S. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Universitas Pendidikan Ganesha*, 15, 1. www.ksei.co.id,

Peng, L. S., & Isa, M. (2020). Environmental, social and Governance (Esg) practices and performance in shariah firms: Agency or stakeholder theory? *Asian Academy of Management Journal of Accounting and Finance*, 16(1), 1–34.
<https://doi.org/10.21315/aamjaf2020.16.1.1>

POJK. (2015). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 21/POJK.04/2015 Tentang Penerapan Pedoman Tata Kelola Perusahaan Terbuka*.

POJK. (2017). *SAL Lampiran II POJK 51 - keuangan berkelanjutan*.

Pradana, I. A. Y., & Laksito, H. (2023). Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Financial Performances (Studi Empiris pada Perusahaan Non-Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 12(4).

Prayogo, E., Handayani, R., & Meitiawati, T. (2023). ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 7(2), 368–379.
<https://doi.org/10.18196/rabin.v7i2.18212>

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>
- PT Adaro Energy Indonesia Tbk. (n.d.). *Building Building Tomorrow: Tomorrow: Diversified Diversified Strategies for Strategies for Sustainable Sustainable Growth Growth PT Adaro Energy Indonesia Tbk PT Adaro Energy Indonesia Tbk*. www.adaro.com.
- Putri, P. K., & Pramesti, W. (2024). Financial performance viewed from the aspects of Environmental, Social, Governance (ESG) disclosure in energy sub-sector companies in Indonesia. *Proceeding International Conference on Accounting and Finance (InCAF)*, 2, 487–497. <https://www.idx.co.id>
- Raftery, A. E. (1995). Bayesian Model Selection in Social Research. *Sociological Methodology*, 25.
- Rahayu, K. (2024). Pengaruh Pengungkapan Environment, Social, Governance Terhadap Kinerja Perusahaan Sektor Perbankan. *Jurnal Ekonomi, Koperasi & Kewirausahaan*, 14. <https://journal.ikopin.ac.id>
- Retna Cahyaningtyas, S., Arni Muhsyaf, S., & Husnaini, W. (2024). Environmental, Social, and Governance (ESG) Disclosure And Company Performance: Empirical Evidence in Indonesian Banking. *Environmental, Social JEAM*, 23(2), 83115.
- Ruan, L., & Liu, H. (2021). Environmental, social, Governance activities and firm performance: evidence from China. *Sustainability (Switzerland)*, 13(2), 1–16. <https://doi.org/10.3390/su13020767>

- Safriani, M. N., & Utomo, D. C. (2020). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosure terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 9, 1–11. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sandberg, H., Alnoor, A., & Tiberius, V. (2023). Environmental, social, and Governance ratings and financial performance: Evidence from the European food industry. *Business Strategy and the Environment*, 32(4), 2471–2489. <https://doi.org/10.1002/bse.3259>
- Sarante, J. (2024). *Energi Baru dan Terbarukan (EBT) Mendukung Pertahanan Negara Ditekindhan Ditjen Potan Kemhan*. <https://www.kalderanews.com/2020/05/apasih-bedanya-energi-baru-dan-terbarukan/>
- Setiawati, A., & Hidayat, T. (2023). The Influence of Environmental, Social, Governance (ESG) Disclosures on Financial Performance. *Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Perbankan*, 9, 225–240.
- Shaikh, I. (2022). Environmental, Social, and Governance (ESG) Practice and Firm Performance: An International Evidence. *Journal of Business Economics and Management*, 23(1), 218–237. <https://doi.org/10.3846/jbem.2022.16202>
- Simamora, S. L. S., & Imsar. (2025). Analisis Investasi Sektor Energi Terbarukan Terhadap Keberlanjutan Ekonomi Pembangunan Nasional di Era Globalisasi. *Journal Economic Excellence Ibnu Sina*, 3(3), 148–157. <https://doi.org/10.59841/excellence.v3i3.3231>
- Sisaye, S. (2021). The influence of non-governmental organizations (NGOs) on the development of voluntary sustainability accounting reporting rules. *Journal of*

Business and Socio-Economic Development, 1(1), 5–23.

<https://doi.org/10.1108/jbsed-02-2021-0017>

Sitepu, H. V., Yusniar, M. W., & Juniar, A. (2025). Pengaruh Tingkat Efisiensi Dan Harga Komoditas Batubara Terhadap Kinerja Perusahaan Pertambangan Batubara.

JWM (Jurnal Wawasan Manajemen), 13(3), 14–27.

<https://doi.org/10.20527/jwm.v13i3.365>

Siyoto, S., & Sodik, A. M. (2015). *Dasar Metodologi Penelitian*. Literasi Media Publishing.

[https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=QPhFDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR3&dq=Siyoto,+S.,+%26+Sodik,+M.+A.+\(2015\).+DASAR+METODOLOGI+PENELITIAN.+Literasi+Media+Publishing.&ots=IdYxuJZa1d&sig=t0qKk47tNVoVDU_nqwT4fCBLH3Y&redir_esc=y#v=onepage&q=Siyoto%2C%20S.%2C%20%26%20Sodik%2C%20M.%20A.%20\(2015\).%20DASAR%20METODOLOGI%20PENELITIAN.%20Literasi%20Media%20Publishing.&f=false](https://books.google.co.id/books?hl=id&lr=&id=QPhFDwAAQBAJ&oi=fnd&pg=PR3&dq=Siyoto,+S.,+%26+Sodik,+M.+A.+(2015).+DASAR+METODOLOGI+PENELITIAN.+Literasi+Media+Publishing.&ots=IdYxuJZa1d&sig=t0qKk47tNVoVDU_nqwT4fCBLH3Y&redir_esc=y#v=onepage&q=Siyoto%2C%20S.%2C%20%26%20Sodik%2C%20M.%20A.%20(2015).%20DASAR%20METODOLOGI%20PENELITIAN.%20Literasi%20Media%20Publishing.&f=false)

Sugiyono. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.

Sukaryono, B., & Tasrim. (2025). ESG Disclosure dan Implikasinya terhadap ROA,

ROE, dan Tobin's Q: Studi Perusahaan Terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 5(1), 269–276.

<https://doi.org/10.55606/jaemb.v5i1.6072>

Supriyadi, T. (2021). Effect of Return on Assets (ROA), Return on Equity (ROE), and Net Profit Margin (NPM) on the Company's Value in Manufacturing Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange Year 2016–2019. *International Journal of Economics, Business and Management Research*, 5(04), 2021. www.ijebmr.com

- Tuh Isma, F., & Satyawan, D. (2025). Pengaruh ESG Sustainalytics Score terhadap Kinerja Keuangan dengan Keberagaman Gender sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi Unsurya*, 10(2). <https://doi.org/10.35968/jbau>
- Utomo, L. P., Pgri, S., & Jombang, D. (2024). Pengungkapan Environmental, Social, Governance terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Sektor Energi di Indonesia. *Jurnal Trial Balance (JUTRIANCE)*, 2(1). <https://journal.icma-nasional.or.id/index.php/JUTRIANCE>
- Widiatami, A. K., Suranti, P., Latifah, L., Aeni, I. N., & Nurkhin, A. (2024). *How Does Environmental Disclosure and Environmental Certification Affect Indonesia State-Owned Company Performance?* (pp. 115–122). https://doi.org/10.2991/978-94-6463-522-5_9
- Wuryandani, & Dewi. (2023). *Berulangnya Insiden Kebakaran Kilang PT Pertamina (Persero)*.
- Yawika, M. K., & Handayani, S. (2019). The Effect of ESG Performance on Economic Performance in the High Profile Industry in Indonesia. *JOURNAL OF INTERNATIONAL BUSINESS AND ECONOMICS*, 7(2). <https://doi.org/10.15640/jibe.v7n2a12>
- Zahid, R. M. A., Taran, A., Khan, M. K., & Chersan, I.-C. (2023). ESG, dividend payout policy and the moderating role of audit quality: Empirical evidence from Western Europe. *Borsa Istanbul Review*, 23(2), 350–367. <https://doi.org/10.1016/j.bir.2022.10.012>
- Zahroh, B. M., & Hersugondo, H. (2021). The Effect of ESG Performance on The Financial Performance of Manufacturing Companies Listed in The Indonesian.

AFEBI Management and Business Review, 6.

<https://doi.org/https://doi.org/10.47312/ambr.v6i2.475>

Zuraida, Z., Houge, N., & Zijl, T. Van. (2016). *Value Relevance of Environmental, Social, and Governance Disclosure*.

<http://ssrn.com/abstract=2376521>Electroniccopyavailableat:<https://ssrn.com/abstract=2376521>Electroniccopyavailableat:<http://ssrn.com/abstract=2376521>

Lampiran

Lampiran 1. Populasi Penelitian

Populasi Penelitian		
No	Kode	Nama Perusahaan
1	ABMM	ABM Investama Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AIMS	Artha Mahiya Investama Tbk.
4	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
5	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.
6	ARII	Atlas Resources Tbk.
7	ARTI	Ratu Prabu Energi Tbk
8	BBRM	Pelayaran Nasional Bina Buana
9	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastrukt
10	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
11	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
12	BUMI	Bumi Resources Tbk.
13	BYAN	Bayan Resources Tbk.
14	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tb
15	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tb
16	DEWA	Darma Henwa Tbk
17	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
18	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
19	ELSA	Elnusa Tbk.
20	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
21	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
22	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk
23	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi
24	HRUM	Harum Energy Tbk.
25	IATA	MNC Energy Investments Tbk.
26	INDY	Indika Energy Tbk.
27	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
28	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.

Populasi Penelitian		
No	Kode	Nama Perusahaan
29	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
30	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
31	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
32	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk
33	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.
34	MYOH	Samindo Resources Tbk.
35	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
36	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
37	PTBA	Bukit Asam Tbk.
38	PTIS	Indo Straits Tbk.
39	PTRO	Petrosea Tbk.
40	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
41	RIGS	Rig Tenders Indonesia Tbk.
42	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
43	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
44	SMRU	SMR Utama Tbk.
45	SOCI	Soechi Lines Tbk.
46	SUGI	Sugih Energy Tbk.
47	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
48	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
49	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.
50	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
51	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
52	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
53	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.
54	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
55	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
56	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.
57	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.
58	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.
59	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.

Populasi Penelitian		
No	Kode	Nama Perusahaan
60	SURE	Super Energy Tbk.
61	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk.
62	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
63	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb
64	SGER	Sumber Global Energy Tbk.
65	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.
66	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.
67	GTSI	GTS Internasional Tbk.
68	RMKE	RMK Energy Tbk.
69	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines
70	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.
71	SEMA	Semacom Integrated Tbk.
72	SICO	Sigma Energy Compressindo Tbk.
73	COAL	Black Diamond Resources Tbk.
74	SUNI	Sunindo Pratama Tbk.
75	CBRE	Cakra Buana Resources Energi T
76	HILL	Hillcon Tbk.
77	CUAN	Petrindo Jaya Kreasi Tbk.
78	MAHA	Mandiri Herindo Adiperkasa Tbk
79	RMKO	Royaltama Mulia Kontraktorindo
80	HUMI	Humpuss Maritim Internasional
81	RGAS	Kian Santang Muliatama Tbk.
82	CGAS	Citra Nusantara Gemilang Tbk.
83	ALII	Ancara Logistics Indonesia Tbk
84	MKAP	Multikarya Asia Pasifik Raya T
85	ATLA	Atlantis Subsea Indonesia Tbk.
86	BOAT	Newport Marine Services Tbk.
87	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
88	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.

Lampiran 2. Purposive Sampling

<i>Purposive sampling</i>			
No	Kode	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode 2021-2023	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2021-2023
1	ABMM		
2	ADRO		
3	AIMS	✓	✓
4	AKRA		
5	APEX		
6	ARII	✓	✓
7	ARTI	✓	✓
8	BBRM	✓	
9	BIPI		
10	BSSR	✓	✓
11	BULL		
12	BUMI		
13	BYAN		
14	CANI	✓	✓
15	CNKO	✓	
16	DEWA	✓	✓
17	DOID	✓	
18	DSSA		
19	ELSA		
20	ENRG	✓	
21	GEMS		
22	GTBO	✓	✓
23	HITS	✓	
24	HRUM		
25	IATA	✓	
26	INDY		
27	KKGI		
28	KOPI	✓	

Purposive sampling			
No	Kode	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode 2021-2023	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2021-2023
29	LEAD		
30	MBAP		
31	MBSS		
32	MEDC	✓	
33	MTFN	✓	
34	MYOH		
35	PGAS		
36	PKPK		
37	PTBA		
38	PTIS	✓	✓
39	PTRO		
40	RAJA		
41	RIGS	✓	
42	RUIS	✓	
43	SMMT		
44	SMRU	✓	✓
45	SOCI		
46	SUGI	✓	✓
47	TOBA		
48	TPMA		
49	TRAM	✓	✓
50	WINS		
51	SHIP		
52	TAMU		
53	FIRE		
54	PSSI		
55	DWGL		
56	BOSS	✓	✓
57	JSKY	✓	✓

Purposive sampling			
No	Kode	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode 2021-2023	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2021-2023
58	INPS	✓	✓
59	TCPI		
60	SURE	✓	✓
61	WOWS	✓	✓
62	TEBE		
63	BESS		
64	SGER		
65	UNIQ		
66	MCOL		
67	GTSI		
68	RMKE		
69	BSML	✓	✓
70	ADMR		
71	SEMA		
72	SICO	✓	✓
73	COAL	✓	✓
74	SUNI	✓	
75	CBRE	✓	✓
76	HILL	✓	
77	CUAN	✓	
78	MAHA	✓	✓
79	RMKO	✓	
80	HUMI	✓	
81	RGAS	✓	
82	CGAS	✓	✓
83	ALII	✓	
84	MKAP	✓	✓
85	ATLA	✓	✓
86	BOAT	✓	✓

<i>Purposive sampling</i>			
No	Kode	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keberlanjutan selama periode 2021-2023	Perusahaan yang tidak menerbitkan laporan keuangan selama periode 2021-2023
87	ITMA	✓	✓
88	ITMG		
Total sample		44	

Lampiran 3. Sampel Penelitian

Sample penelitian		
No	Kode	Nama Perusahaan
1	ABMM	ABM Investama Tbk.
2	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
4	APEX	Apexindo Pratama Duta Tbk.
5	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastrukt
6	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
7	BUMI	Bumi Resources Tbk.
8	BYAN	Bayan Resources Tbk.
9	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
10	ELSA	Elnusa Tbk.
11	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
12	HRUM	Harum Energy Tbk.
13	INDY	Indika Energy Tbk.
14	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
15	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
16	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
17	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk
18	MYOH	Samindo Resources Tbk.
19	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
20	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk
21	PTBA	Bukit Asam Tbk.
22	PTRO	Petrosea Tbk.
23	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
24	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
25	SOCI	Soechi Lines Tbk.
26	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
27	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
28	WINS	Wintermar Offshore Marine Tbk.
29	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.

Sample penelitian		
No	Kode	Nama Perusahaan
30	TAMU	Pelayaran Tamarin Samudra Tbk.
31	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.
32	PSSI	IMC Pelita Logistik Tbk.
33	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
34	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
35	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
36	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tb
37	SGER	Sumber Global Energy Tbk.
38	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.
39	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.
40	GTSI	GTS Internasional Tbk.
41	RMKE	RMK Energy Tbk.
42	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.
43	SEMA	Semacom Integrated Tbk.
44	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.

Lampiran 4. Indikator Pengungkapan Lingkungan GRI 300

Standard Topik GRI	Sub Topik GRI	Item Pengungkapan	
GRI 300: Lingkungan	301: Material	301-1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
		301-2	Material input dari daur ulang yang digunakan
		301-3	Produk reclaimed dan material kemasannya
	302: Energi	302-1	Konsumsi energi dalam organisasi
		302-2	Konsumsi energi di luar organisasi
		302-3	Intensitas energi
		302-4	Pengurangan konsumsi energi
		302-5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
	303: Air	303-1	Pengambilan air berdasarkan sumber
		303-2	Sumber air yang secara signifikan dipengaruhi oleh pengambilan air
		303-3	Daur ulang dan penggunaan air kembali
	304: Keanekaragaman Hayati	304-1	Lokasi operasi yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan, kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi diluar kawasan lindung
		304-2	Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
		304-3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
		304-4	Spesies Daftar Merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
	305: Emisi	305-1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
		305-2	Emisi energi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
		305-3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung

Standard Topik GRI	Sub Topik GRI	Item Pengungkapan	
			lainnya
		305-4	Intensitas emisi GRK
		305-5	Pengurangan emisi GRK
		305-6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
		305-7	Nitrogen Oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udarasignifikan lainnya
	306: Air Limbah (Efluen) dan Limbah	306-1	Pelepasan air berdasarkan mutudan tujuan
		306-2	Limbah berdasarkan jenis danmetode pembuangan
		306-3	Tumpahan yang signifikan
		306-4	Pengangkutan limbah berbahaya
		306-5	Badan air yang dipengaruhi olehpelepasan dan/atau limpahan air
	307: Keatuhan Lingkungan	307-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
	308: Penilaian Lingkungan Pemasok	308-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
		308-2	Dampak lingkungan negatif dalamrantai pasokan dan tindakan yang telah diambil

Lampiran 5. Indikator Pengungkapan Sosial GRI 400

Standard Topik GRI	Sub Topik GRI	Item Pengungkapan	
	401: Kepegawaian	401-1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
		401-2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu
		401-3	Cuti melahirkan
	402: Hubungan Tenaga Kerja/Manajemen	402-1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
		403-1	Perwakilan pekerja dalam komite resmi gabungan manajemen-pekerja untuk kesehatan dan keselamatan
		403-2	Jenis kecelakaan kerja dan tingkat kecelakaan kerja, penyakit akibat kerja, hari kerja yang hilang, dan ketidakhadiran, serta jumlah kematian terkait pekerjaan
		403-3	Para pekerja dengan risiko kecelakaan atau penyakit berbahaya tinggi terkait dengan pekerjaan mereka
		403-4	Topik kesehatan dan keselamatan yang tercakup dalam perjanjian resmi dengan serikat buruh
	404: Pelatihan dan Pendidikan	404-1	Rata-rata jam pelatihan per tahun per karyawan
		404-2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan

		404-3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
	405: Keanekaragaman dan Kesempatan Setara	405-1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
		405-2	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki-laki
	406: Non-Diskriminasi	406-1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
	407: Keabsahan Berserikat dan Perundingan Kolektif	407-1	Operasi dan pemasok di mana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
	408: Pekerja Anak	408-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
	409: Kerja Paksa atau Wajib Kerja	409-1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
	410: Praktik Keamanan	410-1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
	411: Hak-Hak Masyarakat Adat	411-1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak-hak masyarakat adat
	412: Penilaian Hak Asasi Manusia	412-1	Operasi-operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak
		412-2	Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
		412-3	Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul-klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia

	413: Masyarakat Lokal	413-1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan
		413-2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
	414: Penilaian Sosial Pemasok	414-1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
		414-2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
	415: Kebijakan Publik	415-1	Kontribusi politik
	416: Kesehatan dan Keselamatan pelanggan	416-1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
		416-2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
	417: Pemasaran dan Pelabelan	417-1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
		417-2	Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa
		417-3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
	418: Privasi Pelanggan	418-1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
	419: Kepatuhan Sosial Ekonomi	419-1	Ketidakpatuhan terhadap undang-undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi

Lampiran 6. Indikator Pengungkapan Tata Kelola GRI 102

Standar Topik GRI	Sub Topik GRI	Item Pengungkapan	
GRI 102:	Profil Organisasi	102-1	Nama Organisasi
		102-2	Kegiatan, Merek, produk, dan jasa
		102-3	Lokasi kantor Pusat
		102-4	Lokasi Operasi
		102-5	Kepemilikan dan bentuk hukum
		102-6	Pasar yang dilayani
		102-7	Skala organisasi
		102-8	Informasi mengenai karyawan dan pekerja lain
		102-9	Rantai pasokan
		102-10	Perubahan signifikan pada organisasi dan rantai pasokannya
		102-11	Pendekatan atau prinsip pencegahan
		102-12	Inisiatif Eksternal
		102-13	Keanggotaan asosiasi
	Strategi	102-14	Pernyataan dari pembuat keputusan senior
		102-15	Dampak penting, risiko, dan peluang
	Etika dan Integritas	102-16	Nilai, prinsip, standar, dan norma perilaku
		102-17	Mekanisme untuk saran dan masalah etika
	Tata Kelola	102-18	Struktur tata kelola
		102-19	Mendelegasikan wewenang
		102-20	Tanggung jawab tingkat eksekutif untuk topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
		102-21	Berkonsultasi dengan para pemangku kepentingan mengenai topik-topik ekonomi, lingkungan, dan sosial

Standar Topik GRI	Sub Topik GRI	Item Pengungkapan	
		102-22	Komposisi badan tata kelola tertinggi dan komitennya
		102-23	Ketua badan tata kelola tertinggi
		102-24	Menominasikan dan memilih badan tata kelola tertinggi
		102-25	Konflik kepentingan
		102-26	Peran badan tata kelola tertinggi dalam menetapkan tujuan, nilai-nilai, dan strategi
		102-27	Pengetahuan kolektif badan tata kelola tertinggi
		102-28	Mengevaluasi kinerja badan tata kelola tertinggi
		102-29	Mengidentifikasi dan mengelola dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial
		102-30	Keefektifan proses manajemen risiko
		102-31	Pengkajian topik ekonomi, lingkungan, dan sosial
		102-32	Peran badan tata kelola tertinggi dalam pelaporan keberlanjutan
		102-33	Mengomunikasikan hal-hal kritis
		102-34	Sifat dan jumlah total hal-hal kritis
		102-35	Kebijakan remunerasi
		102-36	Proses untuk menentukan remunerasi

Standar Topik GRI	Sub Topik GRI	Item Pengungkapan	
		102-37	Keterlibatan para pemangku kepentingan dalam remunerasi
		102-38	Rasio kompensasi total tahunan
		102-39	Persentase kenaikan pada total rasio kompensasi total tahunan
	Keterlibatan Pemangku Kepentingan	102-40	Daftar kelompok pemangku kepentingan
		102-41	Perjanjian perundingan kolektif
		102-42	Mengidentifikasi dan memilih pemangku kepentingan
		102-43	Pendekatan untuk keterlibatan pemangku kepentingan
		102-44	Topik utama dan hal-hal yang diajukan
	Praktik Pelaporan	102-45	Entitas yang termasuk dalam laporan keuangan dikonsolidasi
		102-46	Menetapkan isi laporan dan Batasan topik
		102-47	Daftar topik material
		102-48	Penyajian kembali informasi
		102-49	Perubahan dalam pelaporan
		102-50	Periode pelaporan
		102-51	Tanggal laporan terbaru
		102-52	Siklus pelaporan
		102-	Titik kontak untuk

Standar Topik GRI	Sub Topik GRI	Item Pengungkapan	
		53	pertanyaan mengenai laporan
		102-54	Mengklaim pelaporan sesuai dengan Standar GRI
		102-55	Indeks isi GRI
		102-56	Assurance oleh pihak eksternal

Lampiran 7. Data Kinerja Keuangan (ROE)

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
1	ABMM	2021	265.665.811.190.700	1.479.273.164.477.100	0,17959
		2022	537.848.406.861.700	3.118.794.339.028.400	0,17245
		2023	486.565.793.448.800	3.324.750.058.932.000	0,14635
2	ADRO	2021	1.467.699.351.700.000	10.825.798.978.400.000	0,13557
		2022	4.453.639.591.300.000	16.961.647.141.700.000	0,26257
		2023	2.859.479.924.800.000	16.144.731.277.600.000	0,17712
3	AKRA	2021	1.135.001.756.000	23.508.585.736.000	0,04828
		2022	2.479.059.157.000	27.187.608.036.000	0,09118
		2023	3.078.469.701.000	30.254.623.117.000	0,10175
4	APEX	2021	6.440.958.108.800	510.473.410.789.500	0,01262
		2022	-101.842.987.953.400	413.673.054.202.800	-0,24619
		2023	-2.251.081.318.400	396.572.389.890.400	-0,00568
5	BIPI	2021	31.238.732.156.300	1.360.263.347.637.600	0,02297
		2022	22.605.511.497.100	1.778.043.663.064.400	0,01271
		2023	22.631.346.263.200	2.709.187.552.544.000	0,00835
6	BULL	2021	-329.498.185.544.500	858.920.140.568.200	-0,38362
		2022	-68.247.810.868.000	593.963.929.383.300	-0,11490
		2023	42.932.841.614.400	577.180.813.292.000	0,07438
7	BUMI	2021	318.445.188.413.600	6.026.922.078.393.400	0,05284
		2022	875.688.934.388.600	7.060.146.686.933.900	0,12403
		2023	41.470.530.727.200	6.478.873.403.385.600	0,00640
8	BYAN	2021	1.806.394.531.299.800	3.472.663.925.337.900	0,52018
		2022	3.620.655.685.985.700	6.206.601.340.531.500	0,58336
		2023	1.972.601.826.027.200	5.309.763.428.345.600	0,37150
9	DSSA	2021	378.610.125.837.700	4.396.450.921.356.400	0,08612
		2022	2.042.141.149.721.400	10.220.715.866.848.700	0,19980
		2023	1.333.967.320.890.400	4.722.341.683.007.200	0,28248
10	ELSA	2021	108.852.000.000	7.234.857.000.000	0,01505
		2022	378.058.000.000	8.836.089.000.000	0,04279
		2023	503.131.000.000	9.601.482.000.000	0,05240

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
11	GEMS	2021	505.157.373.553.000	1.182.938.536.405.300	0,42704
		2022	1.094.732.928.285.400	1.776.166.451.372.400	0,61635
		2023	815.118.551.939.200	2.022.644.324.892.000	0,40300
12	HRUM	2021	140.283.026.600.500	1.248.048.903.755.800	0,11240
		2022	597.419.501.521.700	2.011.689.492.073.600	0,29697
		2023	301.648.127.859.200	2.517.598.047.187.200	0,11982
13	INDY	2021	90.346.450.832.400	5.267.368.675.416.900	0,01715
		2022	803.501.878.190.700	5.653.520.109.270.200	0,14212
		2023	232.848.029.085.600	4.799.158.644.424.000	0,04852
14	KKGI	2021	32.823.729.822.500	188.610.933.858.300	0,17403
		2022	61.438.845.728.600	267.717.535.839.000	0,22949
		2023	41.318.828.037.600	309.147.160.896.000	0,13365
15	LEAD	2021	-3.788.258.260.300	194.953.338.837.900	-0,01943
		2022	-9.420.081.466.800	210.418.903.684.600	-0,04477
		2023	-8.335.663.981.600	199.671.764.213.600	-0,04175
16	MBAP	2021	143.498.166.195.100	367.741.294.409.100	0,39021
		2022	282.201.031.357.700	482.230.298.560.100	0,58520
		2023	33.432.566.663.200	353.798.202.040.000	0,09450
17	MBSS	2021	17.325.434.069.000	253.473.210.386.500	0,06835
		2022	40.248.611.400.900	331.914.460.043.200	0,12126
		2023	37.983.194.120.800	380.880.199.917.600	0,09972
18	MYOH	2021	38.464.208.446.500	233.968.187.994.400	0,16440
		2022	22.182.248.491.800	266.621.942.478.500	0,08320
		2023	28.512.021.494.400	364.915.882.088.000	0,07813
19	PGAS	2021	520.153.757.231.500	10.717.372.988.263.800	0,04853
		2022	631.351.951.247.100	11.318.234.237.684.200	0,05578
		2023	580.591.072.981.600	10.173.386.023.810.400	0,05707
20	PKPK	2021	-877.780.000	64.597.184.000	-0,01359
		2022	-29.411.413.000	71.631.767.000	-0,41059
		2023	-6.112.692.000	251.200.338.000	-0,02433
21	PTBA	2021	8.036.888.000.000	36.123.703.000.000	0,22248

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
		2022	12.779.427.000.000	45.359.207.000.000	0,28174
		2023	6.292.521.000.000	38.765.189.000.000	0,16232
22	PTRO	2021	48.447.535.700.000	760.160.998.400.000	0,06373
		2022	64.758.234.600.000	938.228.302.000.000	0,06902
		2023	19.174.420.800.000	1.122.200.012.000.000	0,01709
23	RAJA	2021	4.846.795.463.900	350.426.880.288.800	0,01383
		2022	17.051.370.473.300	409.799.746.932.500	0,04161
		2023	41.853.638.368.000	506.643.954.124.800	0,08261
24	SMMT	2021	249.957.731.407	1.051.640.434.770	0,23768
		2022	402.880.164.172	1.182.852.785.319	0,34060
		2023	255.974.588.686	1.007.863.610.940	0,25398
25	SOCI	2021	7.751.458.741.300	897.819.761.842.100	0,00863
		2022	10.192.814.929.500	997.282.392.625.700	0,01022
		2023	13.768.322.504.000	931.594.375.804.000	0,01478
26	TOBA	2021	93.615.209.048.300	1.224.425.578.279.600	0,07646
		2022	147.691.050.377.400	1.414.735.326.116.700	0,10439
		2023	32.136.609.832.000	1.461.186.641.484.800	0,02199
27	TPMA	2021	5.649.553.708.000	141.628.928.622.000	0,03989
		2022	22.489.294.015.300	168.922.064.176.400	0,13313
		2023	30.363.003.656.800	180.994.481.664.800	0,16776
28	WINS	2021	185.635.409.300	279.788.715.180.400	0,00066
		2022	1.354.588.544.500	298.017.087.301.600	0,00455
		2023	10.221.774.583.200	300.296.619.472.000	0,03404
29	SHIP	2021	29.540.504.267.500	464.407.906.277.000	0,06361
		2022	41.088.239.368.000	596.685.430.137.700	0,06886
		2023	39.716.956.102.400	666.249.542.046.400	0,05961
30	TAMU	2021	-6.318.116.287.800	100.797.277.613.600	-0,06268
		2022	-7.665.587.305.800	99.385.539.899.500	-0,07713
		2023	-7.705.374.655.200	86.637.423.604.800	-0,08894
31	FIRE	2021	-45.893.211.775	494.252.757.734	-0,09285
		2022	-94.702.105.624	364.324.214.971	-0,25994

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
		2023	-516.235.294	418.812.724.436	-0,00123
32	PSSI	2021	35.732.152.981.400	230.067.862.435.000	0,15531
		2022	66.592.977.311.300	282.142.480.575.700	0,23603
		2023	63.037.029.123.200	314.289.025.868.800	0,20057
33	DWGL	2021	94.223.798.000	1.245.705.842.000	0,07564
		2022	3.400.158.000	1.421.234.992.000	0,00239
		2023	15.637.475.000	1.844.239.416.000	0,00848
34	TCPI	2021	84.578.000.000	2.847.296.000.000	0,02970
		2022	115.667.000.000	2.809.869.000.000	0,04116
		2023	188.678.000.000	3.509.253.000.000	0,05377
35	TEBE	2021	165.614.881.000	989.060.914.000	0,16745
		2022	327.830.339.000	1.302.505.387.000	0,25169
		2023	221.711.596.000	1.150.900.654.000	0,19264
36	BESS	2021	112.465.300.664	667.408.015.354	0,16851
		2022	55.922.236.073	772.666.449.902	0,07238
		2023	79.450.034.686	689.803.373.589	0,11518
37	SGER	2021	202.567.973.376	1.237.084.547.855	0,16375
		2022	590.931.062.479	3.370.495.011.962	0,17532
		2023	681.306.494.710	4.576.848.746.878	0,14886
38	UNIQ	2021	-9.467.559.696	516.019.518.477	-0,01835
		2022	22.935.664.021	581.518.014.122	0,03944
		2023	42.484.604.236	726.265.910.969	0,05850
39	MCOL	2021	392.254.467.544.000	822.681.119.888.100	0,47680
		2022	563.650.043.833.500	1.155.641.722.688.300	0,48774
		2023	362.140.006.214.400	1.148.300.823.100.800	0,31537
40	GTSI	2021	-17.000.574.599.800	183.618.339.179.300	-0,09259
		2022	8.064.111.740.500	194.752.945.077.200	0,04141
		2023	12.023.211.263.200	166.246.649.644.800	0,07232
41	RMKE	2021	198.141.305.025	1.400.383.315.761	0,14149
		2022	404.088.595.924	1.676.835.378.416	0,24098
		2023	308.939.364.696	2.247.694.981.530	0,13745

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
42	ADMR	2021	223.611.856.238.800	1.377.960.932.922.500	0,16228
		2022	528.150.608.747.800	2.023.989.416.248.400	0,26095
		2023	679.603.786.165.600	2.613.658.880.025.600	0,26002
43	SEMA	2021	19.564.743.632	190.079.229.490	0,10293
		2022	10.743.559.998	233.256.998.781	0,04606
		2023	13.291.991.713	285.132.935.909	0,04662
44	ITMG.	2021	678.333.991.000.000	2.377.556.429.100.000	0,28531
		2022	1.886.689.619.500.000	4.153.262.438.700.000	0,45427
		2023	770.214.192.000.000	3.372.784.935.200.000	0,22836

Lampiran 8. Data Kinerja Operasional (ROA)

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
1	ABMM	2021	265.665.811.190.700	1.479.273.164.477.100	0,17959
		2022	537.848.406.861.700	3.118.794.339.028.400	0,17245
		2023	486.565.793.448.800	3.324.750.058.932.000	0,14635
2	ADRO	2021	1.467.699.351.700.000	10.825.798.978.400.000	0,13557
		2022	4.453.639.591.300.000	16.961.647.141.700.000	0,26257
		2023	2.859.479.924.800.000	16.144.731.277.600.000	0,17712
3	AKRA	2021	1.135.001.756.000	23.508.585.736.000	0,04828
		2022	2.479.059.157.000	27.187.608.036.000	0,09118
		2023	3.078.469.701.000	30.254.623.117.000	0,10175
4	APEX	2021	6.440.958.108.800	510.473.410.789.500	0,01262
		2022	-101.842.987.953.400	413.673.054.202.800	-0,24619
		2023	-2.251.081.318.400	396.572.389.890.400	-0,00568
5	BIPI	2021	31.238.732.156.300	1.360.263.347.637.600	0,02297
		2022	22.605.511.497.100	1.778.043.663.064.400	0,01271
		2023	22.631.346.263.200	2.709.187.552.544.000	0,00835
6	BULL	2021	-329.498.185.544.500	858.920.140.568.200	-0,38362
		2022	-68.247.810.868.000	593.963.929.383.300	-0,11490
		2023	42.932.841.614.400	577.180.813.292.000	0,07438

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
7	BUMI	2021	318.445.188.413.600	6.026.922.078.393.400	0,05284
		2022	875.688.934.388.600	7.060.146.686.933.900	0,12403
		2023	41.470.530.727.200	6.478.873.403.385.600	0,00640
8	BYAN	2021	1.806.394.531.299.800	3.472.663.925.337.900	0,52018
		2022	3.620.655.685.985.700	6.206.601.340.531.500	0,58336
		2023	1.972.601.826.027.200	5.309.763.428.345.600	0,37150
9	DSSA	2021	378.610.125.837.700	4.396.450.921.356.400	0,08612
		2022	2.042.141.149.721.400	10.220.715.866.848.700	0,19980
		2023	1.333.967.320.890.400	4.722.341.683.007.200	0,28248
10	ELSA	2021	108.852.000.000	7.234.857.000.000	0,01505
		2022	378.058.000.000	8.836.089.000.000	0,04279
		2023	503.131.000.000	9.601.482.000.000	0,05240
11	GEMS	2021	505.157.373.553.000	1.182.938.536.405.300	0,42704
		2022	1.094.732.928.285.400	1.776.166.451.372.400	0,61635
		2023	815.118.551.939.200	2.022.644.324.892.000	0,40300
12	HRUM	2021	140.283.026.600.500	1.248.048.903.755.800	0,11240
		2022	597.419.501.521.700	2.011.689.492.073.600	0,29697
		2023	301.648.127.859.200	2.517.598.047.187.200	0,11982
13	INDY	2021	90.346.450.832.400	5.267.368.675.416.900	0,01715
		2022	803.501.878.190.700	5.653.520.109.270.200	0,14212
		2023	232.848.029.085.600	4.799.158.644.424.000	0,04852
14	KKGI	2021	32.823.729.822.500	188.610.933.858.300	0,17403
		2022	61.438.845.728.600	267.717.535.839.000	0,22949
		2023	41.318.828.037.600	309.147.160.896.000	0,13365
15	LEAD	2021	-3.788.258.260.300	194.953.338.837.900	-0,01943
		2022	-9.420.081.466.800	210.418.903.684.600	-0,04477
		2023	-8.335.663.981.600	199.671.764.213.600	-0,04175
16	MBAP	2021	143.498.166.195.100	367.741.294.409.100	0,39021
		2022	282.201.031.357.700	482.230.298.560.100	0,58520
		2023	33.432.566.663.200	353.798.202.040.000	0,09450
17	MBSS	2021	17.325.434.069.000	253.473.210.386.500	0,06835
		2022	40.248.611.400.900	331.914.460.043.200	0,12126

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
		2023	37.983.194.120.800	380.880.199.917.600	0,09972
18	MYOH	2021	38.464.208.446.500	233.968.187.994.400	0,16440
		2022	22.182.248.491.800	266.621.942.478.500	0,08320
		2023	28.512.021.494.400	364.915.882.088.000	0,07813
19	PGAS	2021	520.153.757.231.500	10.717.372.988.263.800	0,04853
		2022	631.351.951.247.100	11.318.234.237.684.200	0,05578
		2023	580.591.072.981.600	10.173.386.023.810.400	0,05707
20	PKPK	2021	-877.780.000	64.597.184.000	-0,01359
		2022	-29.411.413.000	71.631.767.000	-0,41059
		2023	-6.112.692.000	251.200.338.000	-0,02433
21	PTBA	2021	8.036.888.000.000	36.123.703.000.000	0,22248
		2022	12.779.427.000.000	45.359.207.000.000	0,28174
		2023	6.292.521.000.000	38.765.189.000.000	0,16232
22	PTRO	2021	48.447.535.700.000	760.160.998.400.000	0,06373
		2022	64.758.234.600.000	938.228.302.000.000	0,06902
		2023	19.174.420.800.000	1.122.200.012.000.000	0,01709
23	RAJA	2021	4.846.795.463.900	350.426.880.288.800	0,01383
		2022	17.051.370.473.300	409.799.746.932.500	0,04161
		2023	41.853.638.368.000	506.643.954.124.800	0,08261
24	SMMT	2021	249.957.731.407	1.051.640.434.770	0,23768
		2022	402.880.164.172	1.182.852.785.319	0,34060
		2023	255.974.588.686	1.007.863.610.940	0,25398
25	SOCI	2021	7.751.458.741.300	897.819.761.842.100	0,00863
		2022	10.192.814.929.500	997.282.392.625.700	0,01022
		2023	13.768.322.504.000	931.594.375.804.000	0,01478
26	TOBA	2021	93.615.209.048.300	1.224.425.578.279.600	0,07646
		2022	147.691.050.377.400	1.414.735.326.116.700	0,10439
		2023	32.136.609.832.000	1.461.186.641.484.800	0,02199
27	TPMA	2021	5.649.553.708.000	141.628.928.622.000	0,03989
		2022	22.489.294.015.300	168.922.064.176.400	0,13313
		2023	30.363.003.656.800	180.994.481.664.800	0,16776
28	WINS	2021	185.635.409.300	279.788.715.180.400	0,00066

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
		2022	1.354.588.544.500	298.017.087.301.600	0,00455
		2023	10.221.774.583.200	300.296.619.472.000	0,03404
29	SHIP	2021	29.540.504.267.500	464.407.906.277.000	0,06361
		2022	41.088.239.368.000	596.685.430.137.700	0,06886
		2023	39.716.956.102.400	666.249.542.046.400	0,05961
30	TAMU	2021	-6.318.116.287.800	100.797.277.613.600	-0,06268
		2022	-7.665.587.305.800	99.385.539.899.500	-0,07713
		2023	-7.705.374.655.200	86.637.423.604.800	-0,08894
31	FIRE	2021	-45.893.211.775	494.252.757.734	-0,09285
		2022	-94.702.105.624	364.324.214.971	-0,25994
		2023	-516.235.294	418.812.724.436	-0,00123
32	PSSI	2021	35.732.152.981.400	230.067.862.435.000	0,15531
		2022	66.592.977.311.300	282.142.480.575.700	0,23603
		2023	63.037.029.123.200	314.289.025.868.800	0,20057
33	DWGL	2021	94.223.798.000	1.245.705.842.000	0,07564
		2022	3.400.158.000	1.421.234.992.000	0,00239
		2023	15.637.475.000	1.844.239.416.000	0,00848
34	TCPI	2021	84.578.000.000	2.847.296.000.000	0,02970
		2022	115.667.000.000	2.809.869.000.000	0,04116
		2023	188.678.000.000	3.509.253.000.000	0,05377
35	TEBE	2021	165.614.881.000	989.060.914.000	0,16745
		2022	327.830.339.000	1.302.505.387.000	0,25169
		2023	221.711.596.000	1.150.900.654.000	0,19264
36	BESS	2021	112.465.300.664	667.408.015.354	0,16851
		2022	55.922.236.073	772.666.449.902	0,07238
		2023	79.450.034.686	689.803.373.589	0,11518
37	SGER	2021	202.567.973.376	1.237.084.547.855	0,16375
		2022	590.931.062.479	3.370.495.011.962	0,17532
		2023	681.306.494.710	4.576.848.746.878	0,14886
38	UNIQ	2021	-9.467.559.696	516.019.518.477	-0,01835
		2022	22.935.664.021	581.518.014.122	0,03944
		2023	42.484.604.236	726.265.910.969	0,05850

No	Kode	Tahun	EAT (laba tahun berjalan)	Total Aktiva	Jumlah
39	MCOL	2021	392.254.467.544.000	822.681.119.888.100	0,47680
		2022	563.650.043.833.500	1.155.641.722.688.300	0,48774
		2023	362.140.006.214.400	1.148.300.823.100.800	0,31537
40	GTSI	2021	-17.000.574.599.800	183.618.339.179.300	-0,09259
		2022	8.064.111.740.500	194.752.945.077.200	0,04141
		2023	12.023.211.263.200	166.246.649.644.800	0,07232
41	RMKE	2021	198.141.305.025	1.400.383.315.761	0,14149
		2022	404.088.595.924	1.676.835.378.416	0,24098
		2023	308.939.364.696	2.247.694.981.530	0,13745
42	ADMR	2021	223.611.856.238.800	1.377.960.932.922.500	0,16228
		2022	528.150.608.747.800	2.023.989.416.248.400	0,26095
		2023	679.603.786.165.600	2.613.658.880.025.600	0,26002
43	SEMA	2021	19.564.743.632	190.079.229.490	0,10293
		2022	10.743.559.998	233.256.998.781	0,04606
		2023	13.291.991.713	285.132.935.909	0,04662
44	ITMG.	2021	678.333.991.000.000	2.377.556.429.100.000	0,28531
		2022	1.886.689.619.500.000	4.153.262.438.700.000	0,45427
		2023	770.214.192.000.000	3.372.784.935.200.000	0,22836

Lampiran 9. Data Kinerja Pasar (Tobin's Q)

No	Kode	Tahun	Harga saham	Harga saham yang beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
1	ABMM	2021	1.420	2.753.000.000	970.028.083.429.800	1.479.273.164.477.100	0,65839
		2022	3.280	2.753.000.000	2.147.371.621.325.900	3.118.794.339.028.400	0,69142
		2023	3.400	2.753.000.000	2.154.788.246.604.800	3.324.750.058.932.000	0,65092
2	ADRO	2021	2.250	31.985.952	4.464.229.304.900.000	10.825.798.978.400.000	0,41238
		2022	3.850	31.985.962.000	6.071.415.266.100.000	16.961.647.141.700.000	0,36521
		2023	2.380	31.985.962.000	4.371.965.950.900.000	16.144.731.277.600.000	0,27551
3	AKRA	2021	822	20.073.474.600	12.209.620.623.000	23.508.585.736.000	1,22126
		2022	1.400	20.073.474.600	14.032.797.261.000	27.187.608.036.000	1,54981
		2023	1.475	20.073.474.600	16.211.665.604.000	30.254.623.117.000	1,51448
4	APEX	2021	840	2.659.850.000	323.235.164.719.500	510.473.410.789.500	0,63758

No	Kode	Tahun	Harga saham	Harga saham yang beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
		2022	184	2.796.804.997	309.221.913.642.400	413.673.054.202.800	0,74875
		2023	167	2.830.004.997	296.463.876.594.400	396.572.389.890.400	0,74876
5	BIPI	2021	100	44.693.066.193	781.544.541.776.600	1.360.263.347.637.600	0,57784
		2022	100	57.918.360.917	934.533.500.679.100	1.778.043.663.064.400	0,52885
		2023	100	63.710.196.917	1.824.653.784.932.000	2.709.187.552.544.000	0,67586
6	BULL	2021	304	13.432.475.196	700.286.523.593.700	858.920.140.568.200	0,82006
		2022	178	14.117.801.449	406.282.373.987.500	593.963.929.383.300	0,68825
		2023	154	14.117.801.449	350.301.916.445.600	577.180.813.292.000	0,61069
7	BUMI	2021	67	74.274.746.007	5.104.507.300.713.100	6.026.922.078.393.400	0,84778
		2022	161	371.320.676.795	2.626.351.339.981.700	7.060.146.686.933.900	0,38046
		2023	85	371.320.705.024	2.201.278.596.916.000	6.478.873.403.385.600	0,34463
8	BYAN	2021	27.000	3.333.333.500	814.482.820.277.300	3.472.663.925.337.900	0,26046
		2022	21.000	3.333.335.000	3.067.809.781.045.800	6.206.601.340.531.500	0,50556
		2023	19.900	3.333.335.000	2.259.217.288.142.400	5.309.763.428.345.600	0,43798
9	DSSA	2021	49.000	770.552.320	1.797.699.138.255.300	4.396.450.921.356.400	0,41749
		2022	39.800	770.552.320	5.410.199.117.483.000	10.220.715.866.848.700	0,53234
		2023	80.000	616.446.993	2.069.532.992.269.600	4.722.341.683.007.200	0,44869
10	ELSA	2021	276	7.298.500.000	3.456.723.000.000	7.234.857.000.000	0,75622
		2022	312	7.298.500.000	4.718.878.000.000	8.836.089.000.000	0,79175
		2023	388	7.298.500.000	5.185.414.000.000	9.601.482.000.000	0,83500
11	GEMS	2021	7.950	5.882.353.000	731.575.759.448.600	1.182.938.536.405.300	0,65797
		2022	7.050	5.882.353.000	897.991.809.761.500	1.776.166.451.372.400	0,52893
		2023	5.800	5.882.353.000	1.000.390.731.572.800	2.022.644.324.892.000	0,51146
12	HRUM	2021	2.065	13.518.100.000	318.463.245.833.100	1.248.048.903.755.800	0,27754
		2022	1.620	13.316.246.500	450.745.614.458.100	2.011.689.492.073.600	0,23479
		2023	1.335	13.316.246.500	706.649.001.467.200	2.517.598.047.187.200	0,28774
13	INDY	2021	1.545	5.210.192.000	4.006.397.646.828.400	5.267.368.675.416.900	0,76214
		2022	2.730	5.210.192.000	3.545.292.448.074.900	5.653.520.109.270.200	0,62961
		2023	1.435	5.210.192.000	2.676.163.551.504.000	4.799.158.644.424.000	0,55919
14	KKGI	2021	264	5.000.000.000	47.461.049.811.900	188.610.933.858.300	0,25863
		2022	400	5.000.000.000	74.321.968.412.600	267.717.535.839.000	0,28508

No	Kode	Tahun	Harga saham	Harga saham yang beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
		2023	368	5.000.000.000	94.339.604.064.800	309.147.160.896.000	0,31111
15	LEAD	2021	56	4.000.000.000	144.733.591.911.000	194.953.338.837.900	0,74355
		2022	68	4.000.000.000	164.560.916.572.700	210.418.903.684.600	0,78336
		2023	62	4.000.000.000	162.950.234.032.000	199.671.764.213.600	0,81733
16	MBAP	2021	3.590	1.227.271.952	82.384.608.528.200	367.741.294.409.100	0,23601
		2022	7.625	1.227.271.952	88.537.231.504.100	482.230.298.560.100	0,20301
		2023	4.632	1.227.271.952	87.428.534.184.800	353.798.202.040.000	0,26318
17	MBSS	2021	1.090	1.750.026.639	12.174.453.490.000	253.473.210.386.500	0,05556
		2022	1.195	1.750.026.639	39.146.975.763.300	331.914.460.043.200	0,12424
		2023	1.210	1.750.026.639	55.888.125.820.000	380.880.199.917.600	0,15229
18	MYOH	2021	1.750	2.206.312.500	33.330.977.076.600	233.968.187.994.400	0,15896
		2022	1.590	2.206.312.500	32.792.732.483.000	266.621.942.478.500	0,13615
		2023	1.720	2.206.312.500	107.152.274.854.400	364.915.882.088.000	0,30403
19	PGAS	2021	1.375	24.242	6.030.114.136.453.600	10.717.372.988.263.800	0,56265
		2022	1.760	24.242	5.903.984.847.046.400	11.318.234.237.684.200	0,52163
		2023	1.130	24.242	4.715.500.174.744.000	10.173.386.023.810.400	0,46351
20	PKPK	2021	196	600.000.000	24.585.178.000	64.597.184.000	2,20110
		2022	258	600.000.000	60.980.287.000	71.631.767.000	3,01235
		2023	360	1.200.000.000	7.838.409.000	251.200.338.000	1,75095
21	PTBA	2021	2.710	11.487.209.350	11.869.979.000.000	36.123.703.000.000	1,19036
		2022	3.690	11.487.209.350	16.443.161.000.000	45.359.207.000.000	1,29700
		2023	2.440	11.487.209.350	17.201.993.000.000	38.765.189.000.000	1,16679
22	PTRO	2021	2.170	1.008.650.000	388.848.799.700.000	760.160.998.400.000	0,51441
		2022	4.330	1.008.650.000	469.458.659.900.000	938.228.302.000.000	0,50502
		2023	5.250	1.008.650.000	758.952.804.000.000	1.122.200.012.000.000	0,68103
23	RAJA	2021	182	4.227.082.500	171.897.067.702.400	350.426.880.288.800	0,49273
		2022	1.045	4.227.082.500	200.489.932.233.300	409.799.746.932.500	0,50002
		2023	1.410	4.227.082.500	268.401.566.027.200	506.643.954.124.800	0,54153
24	SMMT	2021	202	3.150.000.000	233.792.851.055	1.051.640.434.770	0,82737
		2022	650	3.150.000.000	165.956.607.186	1.182.852.785.319	1,87129
		2023	930	3.150.000.000	208.339.830.993	1.007.863.610.940	3,11336

No	Kode	Tahun	Harga saham	Harga saham yang beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
25	SOCI	2021	196	7.059.000.000	373.508.834.197.400	897.819.761.842.100	0,41756
		2022	181	7.059.000.000	408.833.547.339.400	997.282.392.625.700	0,41123
		2023	183	7.059.000.000	341.897.157.952.000	931.594.375.804.000	0,36839
26	TOBA	2021	810	8.049.964.000	718.981.459.183.300	1.224.425.578.279.600	0,59252
		2022	605	8.068.271.058	748.196.664.198.400	1.414.735.326.116.700	0,53231
		2023	304	8.106.700.622	808.029.767.952.800	1.461.186.641.484.800	0,55468
27	TPMA	2021	388	2.633.300.000	31.664.139.560.900	141.628.928.622.000	0,23079
		2022	462	2.633.300.000	29.182.483.714.000	168.922.064.176.400	0,17996
		2023	705	2.633.300.000	38.359.403.101.600	180.994.481.664.800	0,22219
28	WINS	2021	192	4.346.087.057	60.095.170.575.500	279.788.715.180.400	0,21777
		2022	326	4.358.812.057	53.229.470.787.900	298.017.087.301.600	0,18338
		2023	400	4.364.337.057	50.681.515.188.800	300.296.619.472.000	0,17458
29	SHIP	2021	980	2.719.790.000	249.149.793.281.200	464.407.906.277.000	0,54223
		2022	880	2.719.790.000	325.798.231.512.200	596.685.430.137.700	0,55002
		2023	1.045	2.719.790.000	364.912.404.238.400	666.249.542.046.400	0,55198
30	TAMU	2021	50	37.500.000.000	49.729.000.344.400	100.797.277.613.600	0,51196
		2022	50	37.500.000.000	50.729.635.554.500	99.385.539.899.500	0,52930
		2023	8	37.500.000.000	46.650.957.282.400	86.637.423.604.800	0,54192
31	FIRE	2021	458	1.475.363.179	186.847.898.731	494.252.757.734	1,74519
		2022	163	1.475.363.179	150.233.481.432	364.324.214.971	1,07244
		2023	113	1.475.363.179	205.292.154.161	418.812.724.436	0,88824
32	PSSI	2021	402	5.295.000.000	66.465.377.274.700	230.067.862.435.000	0,29815
		2022	605	5.245.000.000	52.666.345.034.700	282.142.480.575.700	0,19791
		2023	505	5.417.000.000	54.345.779.685.600	314.289.025.868.800	0,18162
33	DWGL	2021	189	9.244.717.256	1.109.292.094.000	1.245.705.842.000	2,29311
		2022	172	9.252.820.991	1.279.540.547.000	1.421.234.992.000	2,02009
		2023	116	9.252.820.991	1.687.824.079.000	1.844.239.416.000	1,49718
34	TCPI	2021	10.050	5.000.000.000	1.307.023.000.000	2.847.296.000.000	18,10736
		2022	7.950	5.000.000.000	1.161.845.000.000	2.809.869.000.000	14,56005
		2023	7.375	5.000.000.000	1.413.313.000.000	3.509.253.000.000	10,91067
35	TEBE	2021	655	1.285.000.000	175.196.520.000	989.060.914.000	1,02812

No	Kode	Tahun	Harga saham	Harga saham yang beredar	Total Liabilitas	Total Aset	Tobin's Q
		2022	780	1.285.000.000	248.193.270.000	1.302.505.387.000	0,96007
		2023	850	1.285.000.000	63.811.093.000	1.150.900.654.000	1,00448
36	BESS	2021	1.512	3.410.936.643	236.216.688.731	667.408.015.354	8,08134
		2022	189	3.433.044.691	280.314.393.366	772.666.449.902	1,20254
		2023	172	3.440.455.528	117.265.164.483	689.803.373.589	1,02786
37	SGER	2021	1.120	1.959.408.119	802.902.534.546	1.237.084.547.855	2,42299
		2022	650	3.727.301.685	2.358.362.130.045	3.370.495.011.962	1,41852
		2023	1.935	4.364.335.706	3.095.080.952.701	4.576.848.746.878	2,52140
38	UNIQ	2021	88	3.100.000.000	178.974.721.208	516.019.518.477	0,87550
		2022	59	3.100.000.000	222.437.023.236	581.518.014.122	0,69703
		2023	216	3.100.000.000	33.635.963.675	726.265.910.969	0,96829
39	MCOL	2021	3700	3.555.560.000	248.186.884.061.800	822.681.119.888.100	0,31767
		2022	6.975	3.555.600.000	264.179.382.243.000	1.155.641.722.688.300	0,25006
		2023	5.650	3.555.600.000	245.443.662.636.000	1.148.300.823.100.800	0,23124
40	GTSI	2021	67	15.819.142.767	115.055.861.243.600	183.618.339.179.300	0,63238
		2022	53	15.819.142.767	105.145.692.526.200	194.752.945.077.200	0,54420
		2023	50	15.819.142.767	71.237.158.716.000	166.246.649.644.800	0,43326
41	RMKE	2021	222	875.000.000	597.676.439.665	1.400.383.315.761	0,56551
		2022	940	875.000.000	470.171.083.609	1.676.835.378.416	0,77090
		2023	595	875.000.000	762.862.475.597	2.247.694.981.530	0,57102
42	ADMR	2021	135	40.882.331.316	1.084.812.870.772.800	1.377.960.932.922.500	0,79126
		2022	1.695	40.882.331.316	1.128.411.592.934.000	2.023.989.416.248.400	0,59176
		2023	1.360	40.882.331.500	1.013.402.241.013.600	2.613.658.880.025.600	0,40901
43	SEMA	2021	180	347.000.000	112.632.896.026	190.079.229.490	0,92116
		2022	151	1.347.115.522	112.632.896.026	233.256.998.781	1,35493
		2023	112	1.347.258.842	127.097.595.342	285.132.935.909	0,97495
44	ITMG	2021	20.400	1.129.925.000	663.051.892.000.000	2.377.556.429.100.000	0,28857
		2022	39.025	1.129.925.000	1.085.276.970.700	4.153.262.438.700.000	0,01088
		2023	25.650	1.129.925.000	615.571.671.200.000	3.372.784.935.200.000	0,19110

Lampiran 10. Data Pengungkapan Lingkungan

Pengungkapan Environmental					
No	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Environmental)	ENV (X1)
1	ABMM	2021	28	32	0,87500
		2022	28	32	0,87500
		2023	28	32	0,87500
2	ADRO	2021	9	32	0,28125
		2022	19	32	0,59375
		2023	24	32	0,75000
3	AKRA	2021	29	32	0,90625
		2022	24	32	0,75000
		2023	21	32	0,65625
4	APEX	2021	14	32	0,43750
		2022	14	32	0,43750
		2023	1	32	0,03125
5	BIPI	2021	11	32	0,34375
		2022	10	32	0,31250
		2023	16	32	0,50000
6	BULL	2021	11	32	0,34375
		2022	10	32	0,31250
		2023	10	32	0,31250
7	BUMI	2021	20	32	0,62500
		2022	23	32	0,71875
		2023	23	32	0,71875
8	BYAN	2021	16	32	0,50000
		2022	16	32	0,50000
		2023	16	32	0,50000
9	DSSA	2021	12	32	0,37500
		2022	22	32	0,68750
		2023	23	32	0,71875
10	ELSA	2021	4	32	0,12500

Pengungkapan Environmental					
N o	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Environmental)	ENV (X1)
		2022	8	32	0,25000
		2023	19	32	0,59375
11	GEMS	2021	7	32	0,21875
		2022	31	32	0,96875
		2023	31	32	0,96875
12	HRUM	2021	14	32	0,43750
		2022	16	32	0,50000
		2023	17	32	0,53125
13	INDY	2021	26	32	0,81250
		2022	28	32	0,87500
		2023	26	32	0,81250
14	KKGI	2021	9	32	0,28125
		2022	14	32	0,43750
		2023	14	32	0,43750
15	LEAD	2021	16	32	0,50000
		2022	16	32	0,50000
		2023	10	32	0,31250
16	MBAP	2021	8	32	0,25000
		2022	8	32	0,25000
		2023	10	32	0,31250
17	MBSS	2021	5	32	0,15625
		2022	5	32	0,15625
		2023	5	32	0,15625
18	MYOH	2021	12	32	0,37500
		2022	14	32	0,43750
		2023	14	32	0,43750
19	PGAS	2021	26	32	0,81250
		2022	26	32	0,81250
		2023	25	32	0,78125
20	PKPK	2021	6	32	0,18750

Pengungkapan Environmental					
N o	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Environmental)	ENV (X1)
		2022	6	32	0,18750
		2023	8	32	0,25000
21	PTBA	2021	21	32	0,65625
		2022	28	32	0,87500
		2023	28	32	0,87500
22	PTRO	2021	10	32	0,31250
		2022	20	32	0,62500
		2023	24	32	0,75000
23	RAJA	2021	7	32	0,21875
		2022	11	32	0,34375
		2023	10	32	0,31250
24	SMMT	2021	15	32	0,46875
		2022	15	32	0,46875
		2023	15	32	0,46875
25	SOCI	2021	10	32	0,31250
		2022	12	32	0,37500
		2023	12	32	0,37500
26	TOBA	2021	5	32	0,15625
		2022	18	32	0,56250
		2023	31	32	0,96875
27	TPMA	2021	7	32	0,21875
		2022	7	32	0,21875
		2023	7	32	0,21875
28	WINS	2021	6	32	0,18750
		2022	11	32	0,34375
		2023	13	32	0,40625
29	SHIP	2021	16	32	0,50000
		2022	17	32	0,53125
		2023	17	32	0,53125
30	TAMU	2021	7	32	0,21875

Pengungkapan Environmental					
N o	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Environmental)	ENV (X1)
		2022	16	32	0,50000
		2023	15	32	0,46875
31	FIRE	2021	5	32	0,15625
		2022	14	32	0,43750
		2023	14	32	0,43750
32	PSSI	2021	3	32	0,09375
		2022	3	32	0,09375
		2023	4	32	0,12500
33	DWGL	2021	13	32	0,40625
		2022	13	32	0,40625
		2023	13	32	0,40625
34	TCPI	2021	14	32	0,43750
		2022	18	32	0,56250
		2023	20	32	0,62500
35	TEBE	2021	3	32	0,09375
		2022	8	32	0,25000
		2023	7	32	0,21875
36	BESS	2021	11	32	0,34375
		2022	13	32	0,40625
		2023	14	32	0,43750
37	SGER	2021	4	32	0,12500
		2022	8	32	0,25000
		2023	8	32	0,25000
38	UNIQ	2021	9	32	0,28125
		2022	9	32	0,28125
		2023	9	32	0,28125
39	MCOL	2021	11	32	0,34375
		2022	12	32	0,37500
		2023	7	32	0,21875
40	GTSI	2021	9	32	0,28125

Pengungkapan Environmental					
N o	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Environmental)	ENV (X1)
		2022	9	32	0,28125
		2023	9	32	0,28125
41	RMKE	2021	6	32	0,18750
		2022	16	32	0,50000
		2023	16	32	0,50000
42	ADMR	2021	5	32	0,15625
		2022	4	32	0,12500
		2023	28	32	0,87500
43	SEMA	2021	7	32	0,21875
		2022	11	32	0,34375
		2023	11	32	0,34375
44	ITMG	2021	26	32	0,81250
		2022	28	32	0,87500
		2023	31	32	0,96875

Lampiran 11. Data Pengungkapan Sosial

Pengungkapan Sosial					
No	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Sosial)	SOC (X2)
1	ABMM	2021	33	38	0,86842
		2022	33	38	0,86842
		2023	32	38	0,84211
2	ADRO	2021	14	38	0,36842
		2022	23	38	0,60526
		2023	26	38	0,68421
3	AKRA	2021	25	38	0,65789
		2022	28	38	0,73684
		2023	27	38	0,71053

Pengungkapan Sosial					
No	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Sosial)	SOC (X2)
4	APEX	2021	10	38	0,26316
		2022	11	38	0,28947
		2023	13	38	0,34211
5	BIPI	2021	7	38	0,18421
		2022	8	38	0,21053
		2023	7	38	0,18421
6	BULL	2021	7	38	0,18421
		2022	13	38	0,34211
		2023	14	38	0,36842
7	BUMI	2021	26	38	0,68421
		2022	29	38	0,76316
		2023	29	38	0,76316
8	BYAN	2021	13	38	0,34211
		2022	14	38	0,36842
		2023	14	38	0,36842
9	DSSA	2021	6	38	0,15789
		2022	13	38	0,34211
		2023	14	38	0,36842
10	ELSA	2021	18	38	0,47368
		2022	10	38	0,26316
		2023	27	38	0,71053
11	GEMS	2021	10	38	0,26316
		2022	30	38	0,78947
		2023	30	38	0,78947
12	HRUM	2021	14	38	0,36842
		2022	16	38	0,42105
		2023	18	38	0,47368
13	INDY	2021	29	38	0,76316
		2022	30	38	0,78947
		2023	28	38	0,73684

Pengungkapan Sosial					
No	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Sosial)	SOC (X2)
14	KKGI	2021	10	38	0,26316
		2022	10	38	0,26316
		2023	7	38	0,18421
15	LEAD	2021	12	38	0,31579
		2022	12	38	0,31579
		2023	11	38	0,28947
16	MBAP	2021	12	38	0,31579
		2022	14	38	0,36842
		2023	14	38	0,36842
17	MBSS	2021	4	38	0,10526
		2022	4	38	0,10526
		2023	4	38	0,10526
18	MYOH	2021	9	38	0,23684
		2022	10	38	0,26316
		2023	10	38	0,26316
19	PGAS	2021	27	38	0,71053
		2022	27	38	0,71053
		2023	26	38	0,68421
20	PKPK	2021	8	38	0,21053
		2022	8	38	0,21053
		2023	9	38	0,23684
21	PTBA	2021	20	38	0,52632
		2022	36	38	0,94737
		2023	36	38	0,94737
22	PTRO	2021	22	38	0,57895
		2022	23	38	0,60526
		2023	26	38	0,68421
23	RAJA	2021	11	38	0,28947
		2022	9	38	0,23684
		2023	9	38	0,23684

Pengungkapan Sosial					
No	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Sosial)	SOC (X2)
24	SMMT	2021	15	38	0,39474
		2022	15	38	0,39474
		2023	15	38	0,39474
25	SOCI	2021	8	38	0,21053
		2022	8	38	0,21053
		2023	8	38	0,21053
26	TOBA	2021	7	38	0,18421
		2022	21	38	0,55263
		2023	35	38	0,92105
27	TPMA	2021	11	38	0,28947
		2022	10	38	0,26316
		2023	13	38	0,34211
28	WINS	2021	9	38	0,23684
		2022	19	38	0,50000
		2023	19	38	0,50000
29	SHIP	2021	19	38	0,50000
		2022	19	38	0,50000
		2023	15	38	0,39474
30	TAMU	2021	5	38	0,13158
		2022	20	38	0,52632
		2023	19	38	0,50000
31	FIRE	2021	6	38	0,15789
		2022	19	38	0,50000
		2023	20	38	0,52632
32	PSSI	2021	6	38	0,15789
		2022	13	38	0,34211
		2023	14	38	0,36842
33	DWGL	2021	15	38	0,39474
		2022	15	38	0,39474
		2023	13	38	0,34211

Pengungkapan Sosial					
No	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Sosial)	SOC (X2)
34	TCPI	2021	19	38	0,50000
		2022	16	38	0,42105
		2023	17	38	0,44737
35	TEBE	2021	1	38	0,02632
		2022	14	38	0,36842
		2023	18	38	0,47368
36	BESS	2021	9	38	0,23684
		2022	11	38	0,28947
		2023	11	38	0,28947
37	SGER	2021	9	38	0,23684
		2022	12	38	0,31579
		2023	16	38	0,42105
38	UNIQ	2021	6	38	0,15789
		2022	6	38	0,15789
		2023	6	38	0,15789
39	MCOL	2021	11	38	0,28947
		2022	7	38	0,18421
		2023	5	38	0,13158
40	GTSI	2021	19	38	0,50000
		2022	14	38	0,36842
		2023	15	38	0,39474
41	RMKE	2021	8	38	0,21053
		2022	15	38	0,39474
		2023	17	38	0,44737
42	ADMR	2021	3	38	0,07895
		2022	3	38	0,07895
		2023	28	38	0,73684
43	SEMA	2021	12	38	0,31579
		2022	11	38	0,28947
		2023	11	38	0,28947

Pengungkapan Sosial					
No	Kode	Tahun	Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Sosial)	SOC (X2)
44	ITMG	2021	14	38	0,36842
		2022	27	38	0,71053
		2023	32	38	0,84211

Lampiran 12. Data Pengungkapan Tata Kelola

Tata Kelola					
No	Kode	Tahun	Pengungkapan Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Tata Kelola)	GOV (X3)
1	ABMM	2021	56	56	1,00000
		2022	47	56	0,83929
		2023	47	56	0,83929
2	ADRO	2021	38	56	0,67857
		2022	40	56	0,71429
		2023	40	56	0,71429
3	AKRA	2021	52	56	0,92857
		2022	45	56	0,80357
		2023	45	56	0,80357
4	APEX	2021	24	56	0,42857
		2022	23	56	0,41071
		2023	23	56	0,41071
5	BIPI	2021	25	56	0,44643
		2022	24	56	0,42857
		2023	31	56	0,55357
6	BULL	2021	38	56	0,67857
		2022	37	56	0,66071
		2023	39	56	0,69643
7	BUMI	2021	43	56	0,76786
		2022	47	56	0,83929

Tata Kelola					
No	Kode	Tahun	Pengungkapan Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Tata Kelola)	GOV (X3)
		2023	46	56	0,82143
8	BYAN	2021	31	56	0,55357
		2022	34	56	0,60714
		2023	34	56	0,60714
9	DSSA	2021	33	56	0,58929
		2022	40	56	0,71429
		2023	40	56	0,71429
10	ELSA	2021	35	56	0,62500
		2022	36	56	0,64286
		2023	45	56	0,80357
11	GEMS	2021	32	56	0,57143
		2022	45	56	0,80357
		2023	45	56	0,80357
12	HRUM	2021	30	56	0,53571
		2022	43	56	0,76786
		2023	44	56	0,78571
13	INDY	2021	42	56	0,75000
		2022	41	56	0,73214
		2023	41	56	0,73214
14	KKGI	2021	25	56	0,44643
		2022	26	56	0,46429
		2023	26	56	0,46429
15	LEAD	2021	31	56	0,55357
		2022	32	56	0,57143
		2023	37	56	0,66071
16	MBAP	2021	37	56	0,66071
		2022	37	56	0,66071
		2023	45	56	0,80357
17	MBSS	2021	31	56	0,55357

Tata Kelola					
No	Kode	Tahun	Pengungkapan Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Tata Kelola)	GOV (X3)
		2022	31	56	0,55357
		2023	33	56	0,58929
18	MYOH	2021	26	56	0,46429
		2022	29	56	0,51786
		2023	30	56	0,53571
19	PGAS	2021	56	56	1,00000
		2022	53	56	0,94643
		2023	53	56	0,94643
20	PKPK	2021	22	56	0,39286
		2022	22	56	0,39286
		2023	22	56	0,39286
21	PTBA	2021	56	56	1,00000
		2022	45	56	0,80357
		2023	45	56	0,80357
22	PTRO	2021	34	56	0,60714
		2022	46	56	0,82143
		2023	47	56	0,83929
23	RAJA	2021	27	56	0,48214
		2022	26	56	0,46429
		2023	26	56	0,46429
24	SMMT	2021	36	56	0,64286
		2022	36	56	0,64286
		2023	43	56	0,76786
25	SOCI	2021	24	56	0,42857
		2022	24	56	0,42857
		2023	23	56	0,41071
26	TOBA	2021	37	56	0,66071
		2022	38	56	0,67857
		2023	45	56	0,80357

Tata Kelola					
No	Kode	Tahun	Pengungkapan Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Tata Kelola)	GOV (X3)
27	TPMA	2021	19	56	0,33929
		2022	21	56	0,37500
		2023	19	56	0,33929
28	WINS	2021	32	56	0,57143
		2022	43	56	0,76786
		2023	43	56	0,76786
29	SHIP	2021	33	56	0,58929
		2022	32	56	0,57143
		2023	32	56	0,57143
30	TAMU	2021	31	56	0,55357
		2022	31	56	0,55357
		2023	31	56	0,55357
31	FIRE	2021	33	56	0,58929
		2022	31	56	0,55357
		2023	31	56	0,55357
32	PSSI	2021	30	56	0,53571
		2022	20	56	0,35714
		2023	39	56	0,69643
33	DWGL	2021	26	56	0,46429
		2022	28	56	0,50000
		2023	26	56	0,46429
34	TCPI	2021	30	56	0,53571
		2022	30	56	0,53571
		2023	33	56	0,58929
35	TEBE	2021	25	56	0,44643
		2022	43	56	0,76786
		2023	41	56	0,73214
36	BESS	2021	29	56	0,51786
		2022	28	56	0,50000

Tata Kelola					
No	Kode	Tahun	Pengungkapan Jumlah item yang diungkapkan perusahaan (N)	Jumlah indikator GRI (Tata Kelola)	GOV (X3)
		2023	28	56	0,50000
37	SGER	2021	15	56	0,26786
		2022	20	56	0,35714
		2023	20	56	0,35714
38	UNIQ	2021	30	56	0,53571
		2022	30	56	0,53571
		2023	28	56	0,50000
39	MCOL	2021	32	56	0,57143
		2022	31	56	0,55357
		2023	31	56	0,55357
40	GTSI	2021	31	56	0,55357
		2022	31	56	0,55357
		2023	28	56	0,50000
41	RMKE	2021	30	56	0,53571
		2022	7	56	0,12500
		2023	7	56	0,12500
42	ADMR	2021	37	56	0,66071
		2022	43	56	0,76786
		2023	44	56	0,78571
43	SEMA	2021	17	56	0,30357
		2022	20	56	0,35714
		2023	21	56	0,37500
44	ITMG	2021	44	56	0,78571
		2022	44	56	0,78571
		2023	44	56	0,78571

Lampiran 13. Tabulasi Data

Tabulasi Data								
No	Tahun	Kode	Environment al (X1)	Social (X2)	Governance (X3)	ROA (Y1)	ROE (Y2)	Tobin's Q (Y3)
1	2021	ABMM	0,87500	0,86842	1,00000	0,17959	0,52169	0,65839
	2022		0,87500	0,86842	0,83929	0,17245	0,55367	0,69142
	2023		0,87500	0,84211	0,83929	0,14635	0,41588	0,65092
2	2021	ADRO	0,28125	0,36842	0,67857	0,13557	0,23071	0,41238
	2022		0,59375	0,60526	0,71429	0,26257	0,43373	0,36521
	2023		0,75000	0,68421	0,71429	0,17712	0,25036	0,27551
3	2021	AKRA	0,90625	0,65789	0,92857	0,04828	0,10045	1,22126
	2022		0,75000	0,73684	0,80357	0,09118	0,18845	1,54981
	2023		0,65625	0,71053	0,80357	0,10175	0,21922	1,51448
4	2021	APEX	0,43750	0,26316	0,42857	0,01262	0,03440	0,63758
	2022		0,43750	0,28947	0,41071	-0,24619	-0,97503	0,74875
	2023		0,03125	0,34211	0,41071	-0,00568	-0,02249	0,74876
5	2021	BIPI	0,34375	0,18421	0,44643	0,02297	0,05398	0,57784
	2022		0,31250	0,21053	0,42857	0,01271	0,02680	0,52885
	2023		0,50000	0,18421	0,55357	0,00835	0,02559	0,67586
6	2021	BULL	0,34375	0,18421	0,67857	-0,38362	-2,07710	0,82006
	2022		0,31250	0,34211	0,66071	-0,11490	-0,36364	0,68825
	2023		0,31250	0,36842	0,69643	0,07438	0,18923	0,61069
7	2021	BUMI	0,62500	0,68421	0,76786	0,05284	0,34523	0,84778
	2022		0,71875	0,76316	0,83929	0,12403	0,19750	0,38046
	2023		0,71875	0,76316	0,82143	0,00640	0,00969	0,34463
8	2021	BYAN	0,50000	0,34211	0,55357	0,52018	0,67956	0,26046
	2022		0,50000	0,36842	0,60714	0,58336	1,15352	0,50556
	2023		0,50000	0,36842	0,60714	0,37150	0,64664	0,43798
9	2021	DSSA	0,37500	0,15789	0,58929	0,08612	0,14569	0,41749
	2022		0,68750	0,34211	0,71429	0,19980	0,42452	0,53234
	2023		0,71875	0,36842	0,71429	0,28248	0,50285	0,44869
10	2021	ELSA	0,12500	0,47368	0,62500	0,01505	0,02881	0,75622
	2022		0,25000	0,26316	0,64286	0,04279	0,09182	0,79175

	2023		0,59375	0,71053	0,80357	0,05240	0,11393	0,83500
11	2021	GEMS	0,21875	0,26316	0,57143	0,42704	1,11918	0,65797
	2022		0,96875	0,78947	0,80357	0,61635	1,24660	0,52893
	2023		0,96875	0,78947	0,80357	0,40300	0,79737	0,51146
12	2021	HRUM	0,43750	0,36842	0,53571	0,11240	0,15091	0,27754
	2022		0,50000	0,42105	0,76786	0,29697	0,38273	0,23479
	2023		0,53125	0,47368	0,78571	0,11982	0,16657	0,28774
13	2021	INDY	0,81250	0,76316	0,75000	0,01715	0,07165	0,76214
	2022		0,87500	0,78947	0,73214	0,14212	0,38113	0,62961
	2023		0,81250	0,73684	0,73214	0,04852	0,10968	0,55919
14	2021	KKGI	0,28125	0,26316	0,44643	0,17403	0,23255	0,25863
	2022		0,43750	0,26316	0,46429	0,22949	0,31768	0,28508
	2023		0,43750	0,18421	0,46429	0,13365	0,19235	0,31111
15	2021	LEAD	0,50000	0,31579	0,55357	-0,01943	-0,07543	0,74355
	2022		0,50000	0,31579	0,57143	-0,04477	-0,20542	0,78336
	2023		0,31250	0,28947	0,66071	-0,04175	-0,22700	0,81733
16	2021	MBAP	0,25000	0,31579	0,66071	0,39021	0,50287	0,23601
	2022		0,25000	0,36842	0,66071	0,58520	0,71680	0,20301
	2023		0,31250	0,36842	0,80357	0,09450	0,12551	0,26318
17	2021	MBSS	0,15625	0,10526	0,55357	0,06835	0,07180	0,05556
	2022		0,15625	0,10526	0,55357	0,12126	0,13748	0,12424
	2023		0,15625	0,10526	0,58929	0,09972	0,11687	0,15229
18	2021	MYOH	0,37500	0,23684	0,46429	0,16440	0,19171	0,15896
	2022		0,43750	0,26316	0,51786	0,08320	0,09487	0,13615
	2023		0,43750	0,26316	0,53571	0,07813	0,11061	0,30403
19	2021	PGAS	0,81250	0,71053	1,00000	0,04853	0,11097	0,56265
	2022		0,81250	0,71053	0,94643	0,05578	0,11661	0,52163
	2023		0,78125	0,68421	0,94643	0,05707	0,10638	0,46351
20	2021	PKPK	0,18750	0,21053	0,39286	-0,01359	-0,02194	2,20110
	2022		0,18750	0,21053	0,39286	-0,41059	-2,76125	3,01235
	2023		0,25000	0,23684	0,39286	-0,02433	-0,02512	1,75095
21	2021	PTBA	0,65625	0,52632	1,00000	0,22248	0,33137	1,19036
	2022		0,87500	0,94737	0,80357	0,28174	0,44195	1,29700

	2023		0,87500	0,94737	0,80357	0,16232	0,29182	1,16679
22	2021	PTRO	0,31250	0,57895	0,60714	0,06373	0,13048	0,51441
	2022		0,62500	0,60526	0,82143	0,06902	0,13815	0,50502
	2023		0,75000	0,68421	0,83929	0,01709	0,05279	0,68103
23	2021	RAJA	0,21875	0,28947	0,48214	0,01383	0,02715	0,49273
	2022		0,34375	0,23684	0,46429	0,04161	0,08146	0,50002
	2023		0,31250	0,23684	0,46429	0,08261	0,17568	0,54153
24	2021	SMMT	0,46875	0,39474	0,64286	0,23768	0,30563	0,82737
	2022		0,46875	0,39474	0,64286	0,34060	0,39619	1,87129
	2023		0,46875	0,39474	0,76786	0,25398	0,32016	3,11336
25	2021	SOCI	0,31250	0,21053	0,42857	0,00863	0,01478	0,41756
	2022		0,37500	0,21053	0,42857	0,01022	0,01732	0,41123
	2023		0,37500	0,21053	0,41071	0,01478	0,02335	0,36839
26	2021	TOBA	0,15625	0,18421	0,66071	0,07646	0,18521	0,59252
	2022		0,56250	0,55263	0,67857	0,10439	0,22158	0,53231
	2023		0,96875	0,92105	0,80357	0,02199	0,04920	0,55468
27	2021	TPMA	0,21875	0,28947	0,33929	0,03989	0,05138	0,23079
	2022		0,21875	0,26316	0,37500	0,13313	0,16094	0,17996
	2023		0,21875	0,34211	0,33929	0,16776	0,21287	0,22219
28	2021	WINS	0,18750	0,23684	0,57143	0,00066	0,00084	0,21777
	2022		0,34375	0,50000	0,76786	0,00455	0,00553	0,18338
	2023		0,40625	0,50000	0,76786	0,03404	0,04095	0,17458
29	2021	SHIP	0,50000	0,50000	0,58929	0,06361	0,13723	0,54223
	2022		0,53125	0,50000	0,57143	0,06886	0,15168	0,55002
	2023		0,53125	0,39474	0,57143	0,05961	0,13180	0,55198
30	2021	TAMU	0,21875	0,13158	0,55357	-0,06268	-0,12372	0,51196
	2022		0,50000	0,52632	0,55357	-0,07713	-0,15755	0,52930
	2023		0,46875	0,50000	0,55357	-0,08894	-0,19270	0,54192
31	2021	FIRE	0,15625	0,15789	0,58929	-0,09285	-0,14929	1,74519
	2022		0,43750	0,50000	0,55357	-0,25994	-0,44235	1,07244
	2023		0,43750	0,52632	0,55357	-0,00123	-0,00242	0,88824
32	2021	PSSI	0,09375	0,15789	0,53571	0,15531	0,21841	0,29815
	2022		0,09375	0,34211	0,35714	0,23603	0,29020	0,19791

	2023		0,12500	0,36842	0,69643	0,20057	0,24250	0,18162
33	2021	DWGL	0,40625	0,39474	0,46429	0,07564	0,69072	2,29311
	2022		0,40625	0,39474	0,50000	0,00239	0,02400	2,02009
	2023		0,40625	0,34211	0,46429	0,00848	0,09997	1,49718
34	2021	TCPI	0,43750	0,50000	0,53571	0,02970	0,05491	18,10736
	2022		0,56250	0,42105	0,53571	0,04116	0,07019	14,56005
	2023		0,62500	0,44737	0,58929	0,05377	0,09002	10,91067
35	2021	TEBE	0,09375	0,02632	0,44643	0,16745	0,20349	1,02812
	2022		0,25000	0,36842	0,76786	0,25169	0,31094	0,96007
	2023		0,21875	0,47368	0,73214	0,19264	0,20395	1,00448
36	2021	BESS	0,34375	0,23684	0,51786	0,16851	0,26082	8,08134
	2022		0,40625	0,28947	0,50000	0,07238	0,11358	1,20254
	2023		0,43750	0,28947	0,50000	0,11518	0,13877	1,02786
37	2021	SGER	0,12500	0,23684	0,26786	0,16375	0,46655	2,42299
	2022		0,25000	0,31579	0,35714	0,17532	0,58385	1,41852
	2023		0,25000	0,42105	0,35714	0,14886	0,45979	2,52140
38	2021	UNIQ	0,28125	0,15789	0,53571	-0,01835	-0,02809	0,87550
	2022		0,28125	0,15789	0,53571	0,03944	0,06387	0,69703
	2023		0,28125	0,15789	0,50000	0,05850	0,10896	0,96829
39	2021	MCOL	0,34375	0,28947	0,57143	0,47680	0,68278	0,31767
	2022		0,37500	0,18421	0,55357	0,48774	0,63228	0,25006
	2023		0,21875	0,13158	0,55357	0,31537	0,40110	0,23124
40	2021	GTSI	0,28125	0,50000	0,55357	-0,09259	-0,24796	0,63238
	2022		0,28125	0,36842	0,55357	0,04141	0,08999	0,54420
	2023		0,28125	0,39474	0,50000	0,07232	0,12655	0,43326
41	2021	RMKE	0,18750	0,21053	0,53571	0,14149	0,24684	0,56551
	2022		0,50000	0,39474	0,12500	0,24098	0,33488	0,77090
	2023		0,50000	0,44737	0,12500	0,13745	0,20806	0,57102
42	2021	ADMR	0,15625	0,07895	0,66071	0,16228	0,76279	0,79126
	2022		0,12500	0,07895	0,76786	0,26095	0,58973	0,59176
	2023		0,87500	0,73684	0,78571	0,26002	0,42468	0,40901
43	2021	SEMA	0,21875	0,31579	0,30357	0,10293	0,25262	0,92116
	2022		0,34375	0,28947	0,35714	0,04606	0,07417	1,35493

	2023		0,34375	0,28947	0,37500	0,04662	0,08411	0,97495
44	2021	ITMG	0,81250	0,36842	0,78571	0,28531	0,39564	0,28857
	2022		0,87500	0,71053	0,78571	0,45427	0,61496	0,01088
	2023		0,96875	0,84211	0,78571	0,22836	0,27935	0,19110