

RESEARCH ARTICLE

Pengaruh *Environmental, Social, Governance (Esg)* Dan *Good Corporate Governance (Gcg)* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas, *Leverage* Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol

Muthia Ramadhanti Sumarno and Dudi Pratomo*

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Bandung, 40257, Jawa Barat, Indonesia

*Corresponding author: dudipratomo@telkomuniversity.ac.id

Abstrak

Indikator pentingnya suatu perusahaan dari sudut pandang berbagai pemangku kepentingan, termasuk investor yang mengaitkan nilai korporasi dengan harga saham, adalah nilai korporasi. Riset terkait menggunakan ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* sebagai variabel kontrol untuk menyelidiki bagaimana faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) serta tata kelola korporasi yang baik (GCG) mempengaruhi nilai korporasi. Riset terkait berinti pada perusahaan di industri energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2019 dan 2023. GCG ditentukan oleh jumlah komisaris independen dalam organisasi, sedangkan faktor ESG dievaluasi berdasarkan pengungkapan GRI dalam laporan keberlanjutan. *Sampling purposif*, di mana peneliti memilih sampel berdasarkan kriteria yang telah ditentukan dahulu, dan data sekunder dipakai pada studi ini. Selama periode penelitian lima tahun, terdapat total 70 sampel yang mewakili 14 organisasi. Teknik analisis yang dipakai pada studi ini adalah statistik deskriptif dan analisis regresi data panel. Kesimpulannya menampakan jika tata kelola korporasi yang baik (GCG) dan faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) mempunyai dampak pada nilai perusahaan secara bersamaan ketika mempertimbangkan faktor-faktor seperti ukuran, keuntungan, dan *leverage*. Nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara sebagian oleh faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola. Sementara itu, nilai perusahaan tidak dipengaruhi secara sebagian oleh tata kelola korporasi yang baik (GCG).

Key words: *Environmental, Social, Governance (ESG)*, *Good Corporate Governance (GCG)*, komisaris independen, nilai perusahaan, profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan

Pendahuluan

Menggunakan Teori Pemangku Kepentingan sebagai landasan teoretis utamanya, penelitian ini menyelidiki bagaimana integrasi *Environmental, Social, and Governance (ESG)* dan *Good Corporate Governance (GCG)* memengaruhi nilai perusahaan. Teori ini, yang diperkenalkan oleh Freeman [1], menekankan bahwa perusahaan harus memperhatikan berbagai pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham, karena kepentingan dan dukungan mereka dapat memengaruhi tujuan dan keberhasilan perusahaan. Dalam konteks sektor energi, penelitian ini mencatat bahwa industri ini berperan sebagai penggerak utama perekonomian dan menghadapi tantangan besar untuk bertransformasi ke arah keberlanjutan. Adanya kenaikan pemahaman global akan pentingnya keberlanjutan, industri energi di Indonesia dihadapkan pada tekanan guna menurunkan pelepasan gas rumah kaca serta perpindah

dari bahan bakar tak terbarukan ke energi bersih. Penelitian oleh Pra-yogo et al. [2] menunjukkan bahwa ada kecenderungan global untuk beralih ke energi yang lebih berkelanjutan, didorong oleh investasi yang meningkat dan kemajuan teknologi ramah lingkungan. Nilai perusahaan sering kali ditaksir dengan nilai saham, yang menggambarkan evaluasi investor kepada kepiawaian dan prospek industri.

Komponen utama yang kemungkinan dapat berdampak pada nilai industri, yaitu *Environmental, Social, Governance (ESG)*. Penerapan prinsip ESG dalam perusahaan terbukti meningkatkan kinerja dibandingkan dengan tidak menerapkannya, termasuk di Indonesia. Shinta Kamdani dari Indonesia *Business Council for Sustainable Development* menyatakan bahwa 88% perusahaan yang mengadopsi ESG menunjukkan hasil yang lebih baik, khususnya pada masa kesulitan finansial masa Covid-19. Perusahaan dengan manajemen sosial yang baik dan kemampuan mitigasi cenderung dapat bertahan, sementara yang tidak akan mengalami kolaps. Di pasar bursa, kapitalisasi pasar 70

saham emiten ESG mencapai 56,87% pada Juli 2023, mencerminkan perhatian pelaku pasar terhadap keberlanjutan. ESG menekankan pembangunan berkelanjutan dan kini menjadi pertimbangan penting bagi investor, yang tidak hanya menilai kinerja finansial tetapi juga kesehatan industri. Makanya, perusahaan perlu memiliki rencana, implementasi, pelaporan, dan penilaian yang komprehensif, serta dapat memanfaatkan jasa konsultan keberlanjutan seperti Bumi Global Karbon untuk efektivitas penerapan prinsip-prinsip ESG. Fenomena ini menunjukkan bahwa penerapan ESG menjadi tolok ukur kesehatan perusahaan dan keberlanjutan investasi di masa depan (Kompas.com, [3]). Beberapa lembaga yang telah mengembangkan standar pelaporan ESG, yaitu *Global Reporting Initiative* (GRI), *Sustainability Accounting Standards Board* (SASB), *Task Force on Climate-related Financial Disclosures* (TCFD) dan *International Sustainability Standards Board* (ISSB).

Peningkatan jumlah pengungkapan laporan keberlanjutan menunjukkan bahwa perusahaan percaya terhadap kinerja ESG dapat memengaruhi persepsi investor dan masyarakat. Saat ini, kinerja ESG menjadi faktor penting dalam pengambilan keputusan investor, yang tercermin dari meningkatnya minat investor terhadap instrumen keuangan. Menurut teori pemangku kepentingan, kepercayaan pemangku kepentingan terhadap perusahaan yang dihasilkan dari kinerja ESG yang bagus bisa menaikkan nilai perusahaan. Karena pemangku kepentingan memiliki wewenang atas sumber daya yang dibutuhkan bisnis untuk beroperasi, memenuhi kepentingan mereka akan membantu bisnis tetap berkelanjutan [4]. Seok et al. [5] mendukung perkara ini dengan menampilkan jika nilai industri yang tercatat di indeks ESG menjalani peningkatan positif. Tetapi, hal terkait bertolak belakang dengan riset Yildiz et al. [6] yang mengatakan jika meskipun penerapan praktik ESG bisa melonjakkan nilai perusahaan melalui manajemen risiko yang lebih bagus dan efisiensi, hal ini tidak selalu menghasilkan peningkatan nilai dalam jangka pendek.

Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) ialah elemen kedua. Adapun, urgensi GCG guna meningkatkan kinerja serta citra suatu perusahaan. GCG menekankan nilai-nilai tata kelola yang baik, yang urgen guna melindungi harapan kontributor utama serta meliputi akuntabilitas, transparansi, dan keadilan [7]. Kebutuhan bagi perusahaan dan organisasi bisnis untuk mengadopsi landasan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) sudah membuat perhatian utama. Ide ini berkembang seiring dengan meningkatnya masalah agen pertikaian keperluan ditengah manajemen serta *stockholder*. Pada konteks keuangan korporat, di mana perselisihan ditengah manajemen serta *stockholder* terjadi, pertikaian ini bermula saat salah satu sisi dinantikan bereaksi untuk keperluan optimal sisi lain [8]. Akibat dari konflik ini dapat menyebabkan penurunan harga saham, yang disebabkan oleh turunnya kepercayaan investor terhadap perusahaan. Di Indonesia, penerapan GCG dipandu oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dan melibatkan berbagai standar internasional, terkait putusan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development* (OECD).

Jumlah komisioner independen dalam organisasi digunakan untuk menentukan GCG. Tingkat pengawasan terhadap kinerja dan perilaku manajemen meningkat seiring dengan bertambahnya jumlah komisioner independen. Hal ini akan mewakili kepentingan pemangku kepentingan selain pemegang saham mayoritas dan meningkatkan mutu industri. Perkara terkait bersamaan dengan prinsip pemangku kepentingan, yang menyatakan bahwa perusahaan memprioritaskan kepentingan semua pemangku kepentingan daripada hanya segelintir pihak [9]. Studi [10] mendukung hal ini, menunjukkan bahwa komisioner independen dan penilaian nilai bisnis, baik yang dimoderasi maupun tidak dimoderasi oleh kinerja korporasi, memiliki dampak yang signifikan. Sedangkan riset yang dilaksanakan Gusriandari et al. [11], GCG diukur dengan dewan komisaris independen tidak berdampak pada nilai perusahaan.

Dalam perkara terkait variabel kontrol yang digunakan meliputi profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Ketiga variabel ini dipilih karena dapat memengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Profitabilitas menunjukkan seberapa efektif perusahaan dalam menghasilkan keuntungan, yang penting untuk menarik investor [12]. Jika dikelola dengan benar, *leverage*-ukuran seberapa besar suatu perusahaan didukung oleh utang-dapat meningkatkan potensi keuntungan [13]. Ukuran bisnis juga sangat penting karena bisnis yang lebih luas biasanya mempunyai jalur yang lebih ringan terhadap asal pembiayaan [14].

Tujuan pokok studi terkait guna mengklarifikasi keterkaitan antara nilai industri, tata kelola perusahaan yang baik (GCG), dan adopsi ESG, serta mengidentifikasi variabel yang mungkin mempengaruhi hasil-hasil tersebut. Selain memberikan wawasan kepada perusahaan tentang cara menggabungkan prinsip-prinsip ESG dan GCG untuk menciptakan nilai yang lebih besar dan keberlanjutan berlangsung lama, riset ini dinantikan bisa membagikan partisipasi yang signifikan terhadap literatur tentang keberlanjutan dan tata kelola perusahaan yang baik. Maka dari itu industri tidak hanya akan meningkatkan reputasi di mata pemangku kepentingan, tetapi juga memperkuat posisi daya saingnya di pasar yang semakin mengutamakan keberlanjutan.

Tinjauan Pustaka

1. Teori Pemangku Kepentingan

Stakeholder Theory diperkenalkan pertama kali oleh Freeman [1] sebagai instrumen manajerial. Teori ini menegaskan bahwa selain mencapai tujuan, perusahaan juga perlu memperhatikan kesejahteraan para pemangku kepentingan lainnya. Teori ini lebih dari sekadar teori normatif tentang tanggung jawab sosial perusahaan atau etika bisnis. *Stakeholder theory* berupaya untuk memahami dan mengelola kepentingan para stakeholder, dengan tujuan untuk mendukung keberlanjutan perusahaan [4].

2. Nilai Perusahaan

Penilaian investor kepada kesuksesan usaha dikenal dengan nilai perusahaan, dan biasanya berkorelasi dengan harga saham. Prospek investasi yang menarik dapat tercermin dalam penilaian nilai perusahaan yang dilakukan oleh indikator pasar saham. Investor akan menerima sinyal positif dari peluang-peluang ini mengenai prospek masa depan perusahaan dan potensi keuntungan yang dapat diraih. Nilai bisnis tersebut dapat meningkat sebagai akibatnya [15]. Ketika harga saham perusahaan tinggi, investor cenderung memiliki persepsi yang positif terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, jika harga saham rendah, persepsi investor terhadap nilai perusahaan juga menjadi negatif [16]. Akibatnya, bisnis bernilai tinggi lebih disukai oleh investor karena menunjukkan bahwa mereka mampu menghasilkan keuntungan. Setiap tahun, bisnis berupaya untuk mencapai pertumbuhan keuntungan yang stabil. Salah satu strategi guna menaikkan nilai perusahaan ialah melalui menghasilkan keuntungan. Agar dapat bertahan, industri harus tetap dalam kondisi menguntungkan dan mempertahankan kepercayaan dari para investor [17]. Rumus ini dapat digunakan untuk menghitung Tobin's Q [18]:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{MVE + DEBT}{TA} \quad (1)$$

Keterangan :

MVE : *Market Value of Equity* (Harga Saham penutupan x Jumlah saham beredar)

DEBT : *Book Value of Total Debts* ((AVCL - AVCA) + AVLTD)

AVCL : Kewajiban lancar perusahaan

AVCA : Aktiva lancar

AVLTD : Kewajiban jangka panjang

TA : *Book Value of Total Assets*

3. *Environmental, Social, Governance (ESG)*

Environmental, Social, and Governance (ESG) ialah strategi bisnis yang dapat membantu perusahaan dalam mengembangkan dan mempertahankan keberlanjutan jangka panjang dengan mencari kolaborasi, konsensus, hubungan simbiosis dengan para pemangku kepentingan [19]. Menurut Adriyani et al. [20], sebagai indikator keberhasilan perusahaan dalam mengimplementasikan aspek bisnis yang berkelanjutan, ESG, yang mencakup topik seperti etika, tata kelola perusahaan yang baik, serta penerapan industri yang berkelanjutan, telah berkembang menjadi komponen penting dalam dimensi non-keuangan. Dengan secara terbuka berkomitmen untuk meningkatkan kesejahteraan masyarakat dan melindungi lingkungan, penerapan ESG juga mendorong perusahaan untuk melampaui kewajiban mereka. Otoritas Jasa Keuangan (OJK) di Indonesia telah menerbitkan hal ini melalui Peraturan OJK Nomor 51/POJK.03/2017, yang mewajibkan perusahaan di sektor jasa keuangan, penerbit saham, dan perusahaan terbuka untuk mulai menyusun laporan keberlanjutan. ESG dihitung dengan menggunakan rumus [21]:

$$ESG = \frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan Perusahaan}}{\text{Jumlah Item Standar Pengungkapan GRI}} \quad (2)$$

4. *Good Corporate Governance (GCG)*

Menerapkan tata kelola perusahaan yang baik ialah termasuk prosedur efektif guna memantau kinerja manajer dan meningkatkan nilai perusahaan [22]. Meningkatkan nilai bagi pemegang saham dan memenuhi kebutuhan berbagai pihak terkait, termasuk pemberi pinjaman, supplier, aliansi bisnis, pelanggan, karyawan, otoritas, dan rakyat, merupakan tujuan dari tata kelola perusahaan yang baik [23]. Faktor yang bisa dipakai guna menimbang tata kelola perusahaan yang baik (GCG) ialah komisioner independen. Salah satu peran kunci dalam tata kelola perusahaan adalah komisaris luar, yang bertugas mengawasi operasional manajemen, memastikan aturan akuntabilitas diterapkan dengan benar, dan memastikan bahwa rencana perusahaan dilaksanakan. Dewan komisaris memberikan arahan kepada manajemen perusahaan dan bertindak sebagai pengawas [24]. Komisaris independen dihitung dengan menggunakan rumus [10]:

$$\text{Komisaris Independen} = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\% \quad (3)$$

5. *Profitabilitas*

Kemampuan suatu industri untuk menghasilkan untung, baik dari total aset, total modal, maupun total akuisisi, ditunjukkan oleh tingkat keuntungannya [25]. Karena berfungsi sebagai indikator keberhasilan keuangan suatu bisnis dan dapat digunakan sebagai acuan untuk mengevaluasi bisnis, tingkat keuntungan sangat penting [26]. Kemampuan industri guna meraih kepiawaian finansial yang bagus akan memberikan informasi yang komprehensif, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dari para pemangku kepentingannya [27]. Astakoni et al. [28] mengatakan, Semakin optimal sumber daya industri memperoleh profit, semakin tinggi rasio keuntungan. Selain itu, profitabilitas juga memberikan gambaran jika industri mempunyai harapan yang menjanjikan, menjadikan pasar hendak menanggapi dengan baik dan memberikan sinyal positif dalam laporan keuangan yang dilihat oleh investor. ROA dapat dihitung dengan menggunakan rumus [29]:

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\% \quad (4)$$

6. *Leverage*

Rasio yang disebut *leverage* digunakan untuk mengevaluasi sampai mana komponen dari suatu bisnis yang ditanggung oleh

utang. Rasio terkait penting karena memberikan gambaran umum tentang struktur modal dan tingkat risiko keuangan yang ditanggung oleh perusahaan [30]. Sedangkan menurut [31], beberapa perbandingan yang memperlihatkan kemampuan sebuah industri guna mengendalikan utangnya adalah *leverage*. Perusahaan bisa mengakibatkan profit serta melunasi utangnya melalui manajemen yang efektif. *Leverage* dapat meningkatkan risiko investasi. Di sisi lain, *leverage* yang rendah dapat mengurangi risiko investasi suatu organisasi [32]. Rasio DER dihitung dengan membandingkan total liabilitas perusahaan dengan ekuitas pemegang sahamnya, dan dipakai guna menilai sampai mana industri memakai *leverage*. DER dihitung dengan rumus [12]:

$$DER = \frac{\text{Total Utang (Debt)}}{\text{Total Ekuitas}} \quad (5)$$

7. *Ukuran Perusahaan*

Ukuran suatu perusahaan tercermin dalam ukuran perusahaan, yang ditentukan oleh rata-rata pendapatan, total aset, dan volume penjualan. Ukuran ini penting karena memberikan indikasi tentang kapasitas operasional perusahaan dan kemampuannya dalam berkompetisi di pasar [26]. *Firm size* dianggap berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Semakin luas dimensi industri, semakin ringan pula industri guna mengumpulkan sumber pendanaan, dari dalam maupun luar. Ukuran perusahaan mencerminkan aset yang dimiliki. Industri melalui dimensi yang lebih luas cenderung mengalami peningkatan profitabilitas dan nilai industri yang lebih tinggi [30]. Rumus berikut digunakan untuk menghitung proksi ukuran perusahaan, yang didasarkan pada nilai buku total aset [12]:

$$SIZE = \ln(\text{Total Asset}) \quad (6)$$

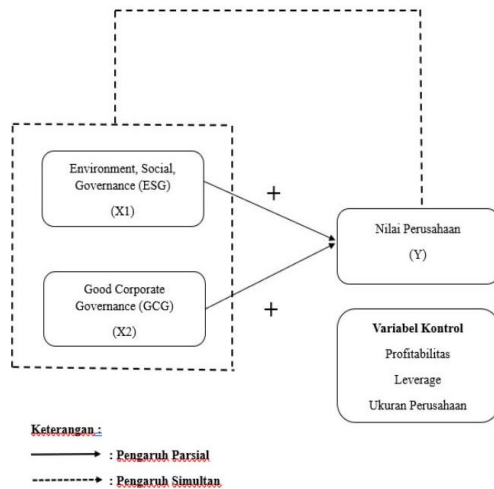
Kerangka Pemikiran

1. Pengaruh *Environmental, Social, Governance (ESG)* Terhadap Nilai Perusahaan

ESG adalah salah satu indikator non-finansial yang menunjukkan segi keberlanjutan, tanggung jawab sosial, dan praktik tata kelola perusahaan [33]. Dengan mengungkapkan ESG pada laporan keberlanjutan, perusahaan dapat membangun reputasi yang baik dengan melibatkan pemangku kepentingan dalam diskusi mengenai proyek ESG, tantangan yang dihadapi, serta peluang di masa depan. Dengan melibatkan pemangku kepentingan, reputasi perusahaan dari sudut pandang *stakeholder* dan masyarakat akan meningkat, yang diharapkan dapat berkontribusi pada kenaikan nilai industri. Berdasarkan prinsip *stakeholder*, nilai sebuah industri bisa meningkat sebagai akibat dari kinerja ESG yang kuat, yang juga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan terhadap bisnis tersebut [20]. Para peneliti mungkin menyimpulkan dari penjelasan di atas bahwa organisasi dapat meningkatkan nilai mereka dengan menerapkan ESG dan mengungkapkannya dalam laporan keberlanjutan mereka. Penelitian telah dilakukan untuk mendukung hal ini. [5] [34], menyatakan bahwa nilai suatu perusahaan meningkat secara signifikan melalui pengungkapan aspek Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG).

2. Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)* Terhadap Nilai Perusahaan

Untuk menentukan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG), kuantitas partisipan komisaris luar digunakan. Operasional industri diawasi oleh dewan komisaris. Karena sering terjadi konflik kepentingan dalam transaksi yang melibatkan perusahaan publik, kehadiran dewan komisaris netral yang utama. Mempromosikan implementasi aturan tata kelola perusahaan yang baik merupakan tugas para komisaris independen [35]. Pengawasan manajemen



Gambar 1. Kerangka Pemikiran

oleh suatu perusahaan akan semakin ketat seiring dengan meningkatnya independensi anggota dewan direksi. Akibatnya, manajemen didorong untuk waspada guna memungut ketetapan terkait kebijakan bisnis. Pengawasan yang ketat mendorong pengambilan keputusan yang bijaksana oleh manajemen, yang pada akhirnya melonjakan kepiawaian usaha dan meningkatkan nilai perusahaan [36]. Sehingga penulis dapat menduga adanya pengaruh antara dewan komisaris independen dengan nilai industri. Studi oleh T. Hidayat et al. [9], mendukung perkara terkait, memperlihatkan jika komisioner independen secara bermakna meningkatkan nilai industri. Sistem pengendalian manajemen yang kuat dari dewan komisaris independen mungkin menjadi penyebab efek positif ini. Pengembangan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) sangat berdampak pada faktor-faktor ini. Diperkirakan bahwa komisioner independen akan membantu perusahaan dalam menerapkan GCG, yang bisa melonjakan nilai industri tersebut. Selain itu penelitian dilakukan oleh [37], menegaskan bahwa nilai perusahaan sekian besar dipengaruhi oleh dewan komisaris dari luar.

Berdasarkan penjabaran di atas, maka dapat disusun struktur konsep yang menghibahkan keterangan guna keterkaitan antara variabel-variabel yang akan diteliti. Berikut (Gambar 1) gambar bagian yang dimaksud:

Hipotesis penelitian ini didasarkan pada teori dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya:

H_1 : *Environment, Social, Governance* (ESG) dan *Good Corporate Governance* (GCG) secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023.

H_2 : *Environment, Social, Governance* (ESG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023.

H_3 : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dengan variabel kontrol profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan pada perusahaan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2019-2023.

Table 1. Kriteria Pengembalian Sample

No.	Kriteria Pengambilan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang termasuk ke dalam sektor energi yang terdaftar di Bursa Efck Indonesia Periode 2019-2023.	83
2.	Perusahaan sektor energi yang tidak konsisten terdaftar di Bursa Efck Indonesia Periode 2019-2023.	(19)
3.	Perusahaan yang tidak lengkap menyajikan laporan tahunan Periode 2019-2023.	(10)
4.	Perusahaan yang tidak menyajikan GRI pada laporan keberlanjutan Periode 2019-2023.	(40)
Jumlah Sampel yang dijadikan objek penelitian		14
Jumlah data dalam penelitian (14 sampel × 5 tahun)		70

Metodologi Penelitian

Arah utama studi ini ialah pada industri energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) ditengah masa 2019 dan 2023. Penelitian ini bertujuan untuk mengeksplorasi hubungan antara unsur-unsur Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG) dengan Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) dan nilai perusahaan, dengan menggunakan profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan sebagai variabel pengendali. Data sekunder dalam studi ini didapatkan dari semua asal yang relevan, seperti situs web dan laporan tahunan perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX).

Pendekatan Sampling Terencana dipakai pada riset terkait, bukti yang dipungut berdasarkan kriteria atau kondisi yang telah ditetapkan sebelumnya, guna menjamin jika sampel secara akurat mewakili populasi keseluruhan (lihat Tabel 1). Sampel riset terkait dari 14 industri energi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (IDX) antara masa 2019 dan 2023 dan secara rutin menerbitkan laporan tahunan yang diaudit selama periode tersebut. Teknik analisis yang dipakai ialah regresi panel, guna mengkombinasikan dimensi *cross-sectional* dan *time series*. Alat analisis data yang dipakai ialah Microsoft Excel dan Eviews 12. Dalam penelitian ini, tiga variabel digunakan:

1. Variabel independen yang terdiri dari *Environmental, Social, Governance* (X1) dan *Good Corporate Governance* (X2).
2. Variabel Dependen mencakup Nilai Perusahaan (Y).
3. Variabel Kontrol mencakup profitabilitas, ukuran perusahaan, dan *leverage*.

Teknik analisis data yang dipakai pada riset terksit ialah regresi data panel, yang mengkombinasi data *cross-sectional* dan data *time series*. Variabel independen (X) dalam studi terkait meliputi tata kelola (X1), lingkungan (X2), dan tata kelola korporasi yang baik (X2). Sementara itu, variabel dependen (Y) adalah nilai perusahaan. Berikut adalah persamaan model analitis yang digunakan.

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 + \beta_4 + \beta_5 + e \quad (7)$$

Keterangan :

Y: N

α : Konstanta

X1: *Environmental, Social, Governance* (ESG)

X2: *Good Corporate Governance* (GCG)

ROA: Profitabilitas

DER: *Leverage*

Table 2. Operasional Variabel

Variabel	Proksi	Indikator	Sumber
Dependen			
Nilai Perusahaan	Tobin's Q	$\frac{MVE+DEBT}{TA}$	Dzahabiyya et al., (2020)
Independen			
Environmental, Social, and Governance	ESG	$\frac{\text{Jumlah Item Pengungkapan Perusahaan}}{\text{Jumlah Item Standar Pengungkapan GRI}}$	Christy Sofic (2023)
Komisaris Independen	Komisaris Independen	$\frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Anggota Dewan Komisaris}} \times 100\%$	Dewi Gustyana (2020)
Kontrol			
Profitabilitas	ROA	$\frac{\text{Net Income}}{\text{Total Asset}} \times 100\%$	Khalifaturrofi'ah Setiawan(2024)
Leverage	DER	$\frac{\text{Total Utang(Debt)}}{\text{Total Ekuitas}}$	Jihadi et al., (2021)
Ukuran Perusahaan	SIZE	Ln (Total Asset)	Jihadi et al., (2021)

Table 3. Statistik Deskriptif

Statistik	Tobin's Q (Y)	ESG (X1)	GCG (X2)	ROA (K1)	DER (K2)	SIZE (K3)
Mean	0.972086	0.678429	0.433943	0.072571	1.732229	30.70866
Maximum	1.642000	1.000000	0.667000	0.454000	24.84900	32.76500
Minimum	0.509000	0.292000	0.333000	-0.098000	0.203000	28.31900
Std. Deviasi	0.239787	0.194988	0.091427	0.096641	3.096508	1.254834
Observations	70	70	70	70	70	

SIZE: Ukuran Perusahaan

e: *Error Standard*

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$: Koefisien regresi masing-masing variabel independen

Hasil dan Pembahasan

Statistik Deskriptif

Tabel 3 memperlihatkan jika variabel dependen, yang dihitung memakai rumus Tobin's Q, mempunyai rata-rata 0.972086, nilai maksimum 1.642000, nilai minimum 0.509000, dan simpangan baku 0.239787. Simpangan baku, nilai tengah, nilai maksimum, dan nilai minimum dari variabel independen ESG adalah 0,194988, 0,678429, 1,000000, dan 0,292000, masing-masing. Simpangan baku, nilai tengah, nilai maks serta min dari variabel independen GCG dengan proxy komisioner independen adalah 0,091427, 0,433943, 0,667000, dan 0,333000, masing-masing. ROA, variabel kontrol, memiliki rata-rata 0.072571, nilai maksimum 0.454000, nilai minimum -0.098000, dan simpangan baku 0.096641. Simpangan baku, nilai tengah, nilai maksimum, dan nilai minimum dari variabel kendali DER adalah 3.096508, 1.732229, 24.84900, dan 0.203000, masing-masing. Terakhir variabel kontrol SIZE memiliki standar deviasi sebesar 1.254834, nilai tengah (mean) sebesar 30.70866, nilai maksimal sebesar 32.76500 dan nilai minimal sebesar 28.31900.

Hasil Penelitian

1. Hasil Pengujian Asumsi Klasik

Table 4. Hasil Uji Multikolinearitas

	X1 ESG	X2 GCG	K1 ROA	K2 DER	K3 SIZE
X1_ESG	1.000 000	0.0083 48	0.3012 45	-0.005 698	0.5262 41
X2_GCG	0.008 348	1.0000 00	-0.204 359	-0.050 453	-0.090 401
K1_ROA	0.301 245	-0.204 359	1.000 000	-0.340 236	0.129 454
K2_DER	-0.005 698	-0.050 453	-0.340 236	1.000 000	0.204 770
K3_SIZE	0.526 41	-0.090 401	0.1294 54	0.204 770	1.000 000

a. Uji Multikolinearitas

Kesimpulan uji multikolinearitas menunjukkan bahwa setiap variabel independen mempunyai koefisien korelasi kurang dari 0,80, dilihat pada Tabel 4 yang tertera. Perkara terkait menampakkan bahwa variabel-variabel independen tidak memiliki korelasi yang signifikan antar dua belah pihak. Intisarinya ialah jika seluruh variabel independen lulus uji multikolinearitas, menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan memenuhi kriteria yang diperlukan untuk analisis lebih lanjut tanpa pengaruh multikolinearitas.

Table 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	0.341261	0.702699	0.485643	0.6293
X1_ESG	0.044167	0.028383	1.556120	0.1259
X2_GCG	-0.003476	0.045064	-0.077140	0.9388
K1_ROA	-0.030405	0.070854	-0.429114	0.6696
K2_DER	-0.001690	0.001378	-1.226437	0.2257
K3_SIZE	-1.07E-05	2.32E-05	-0.459824	0.6476

Table 6. Hasil Analisis Regresi Data Panel Dengan FEM

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	2.766535	3.569005	0.775156	0.4418
X1_ESG	0.078239	0.144156	0.542739	0.5897
X2_GCG	-0.410166	0.228882	-1.792041	0.0791
K1_ROA	0.457002	0.359869	1.269915	0.2099
K2_DER	0.004859	0.006997	0.694336	0.4906
K3_SIZE	-0.055721	0.117677	-0.473508	0.6379

Effect Specification				
Cross-section fixed (dummy variables)				
Weighted Statistics				
R-squared	0.776068	Mean dependent var		0.972086
Adjusted r-squared	0.697033	S.D. dependent var		0.239787
S.E. of regression	0.131985	Akaike info criterion		-0.986074
Sum squared resid	0.888418	Schwarz criterion		-0.375769
Log likelihood	53.51260	Hannan-Quinn criter.		-0.743653
F-statistic	9.819320	Durbin-Watson stat		1.687343
Prob(F-statistic)	0.000000			

b. Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas dilaksanakan memakai teknik Glejser untuk menentukan apakah heteroskedastisitas terdapat pada variabel-variabel yang dipakai pada studi terkait, berdasarkan telaah yang ditampilkan dalam Tabel 5. Nilai probabilitas yang sesuai untuk X1_ESG, X2_GCG, K1_ROA, K2_DER, dan K3_SIZE tiap-tiap ialah 0,1259, 0,9388, 0,6696, dan 0,6476. Nilai probabilitas semua variabel lebih besar dari 0,05. Perkara terkait menampakkan bahwa variabel-variabel yang diselidiki pada studi terkait tidak menunjukkan tanda-tanda heteroskedastisitas.

2. Analisis Regresi Data Panel Berdasarkan analisis yang telah dilakukan pada tabel 6, didapatkan persamaan model regresi sebagai

berikut :

$$Y_TOBINQ = 2.766535 + 0.078239 * X1_ESG - 0.410166 * X2_GCG + 0.457002 * K1_ROA + 0.004859 * K2_DER - 0.055721 * K3_SIZE + e$$

Keterangan :

Y_TOBINQ : Nilai Perusahaan

ESG : *Environmental, Social, Governance* (ESG)

GCG : *Good Corporate Governance* (GCG)

ROA : Profitabilitas

DER : *Leverage*

SIZE : Ukuran Perusahaan

e : *Error Standard*

Nilai konstan 2.766535 dapat diartikan sebagai berikut jika semua variabel independen dalam regresi profitabilitas, *leverage*, ukuran perusahaan, lingkungan, sosial, tata kelola (ESG), dan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) diasumsikan bernilai nol. Dengan demikian, nilai perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) yang terkait dengan energi antara tahun 2019 dan 2023 adalah 2.766535. Dengan mengasumsikan semua variabel independen lain sama maupun = nol, nilai koefisien regresi variabel Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (X1) adalah 0,078239, yang menampakkan jika bila kenaikan satu unit dalam ESG guna menyebabkan nilai industri berkembang sebesar 0,078239. Demikian pula, nilai koefisien regresi variabel Tata Kelola Perusahaan yang Baik (X2) adalah -0,410166, artinya setiap kenaikan satu unit GCG, dengan asumsi variabel independen lainnya bernilai 0 atau konstan, maka nilai perusahaan melalui penyusutan sebesar -0.410166. Sementara itu, nilai koefisien regresi variabel profitabilitas adalah 0,457002, artinya jika semua variabel independen lainnya tetap sama atau sama dengan nol, nilai industri akan berkembang sebesar 0,457002 untuk tiap kenaikan satu unit dalam profitabilitas. Demikian pula, nilai koefisien regresi variabel *leverage* adalah 0.004859, yang menampakkan jika untuk setiap peningkatan satu unit *leverage*, nilai perusahaan akan naik sebesar 0.004859, dengan asumsi semua variabel independen yang lain sama maupun = nol. Demikian pula, nilai koefisien regresi variabel ukuran bisnis adalah -0,055721, yang menunjukkan jika untuk tiap peningkatan satu unit dalam ukuran bisnis, nilai perusahaan akan turun sebesar -0,055721, dengan perhitungan semua variabel independen yang lainnya sama maupun = nol.

1. Pengujian Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi ($Uji R^2$)

Berlandaskan tabel 6, terbukti nilai *Adjusted R Square* sebesar 0.697033 atau 69.70%. Nilai koefisien determinasi menampakkan variabel dependen (TOBINQ) dapat dijelaskan secara bersamaan (koncurrent) oleh variabel independen (ESG, GCG, ROA, DER, dan SIZE) sebesar 69,70%. Sementara itu, faktor-faktor yang tidak termasuk dalam studi ini mempunyai dampak pada sisa 30,30 persen.

b. Uji Simultan (Uji F)

Dengan nilai Prob (F-statistic) sebesar 0.000000, yang lebih kecil dari 0.05, nilai F-statistic yang tercatat ialah 9.819320, sesuai dengan Tabel 6. Temuan ini menunjukkan bahwa variabel dependen, nilai bisnis, secara signifikan dipengaruhi secara bersamaan oleh faktor-faktor independen, ESG dan GCG, serta variabel kontrol, profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Kesimpulannya, hipotesis H1 dapat diterima pada studi ini.

c. Uji Hipotesis Parsial (Uji t)

Table 7. Keterkaitan Environmental, Social, Governance (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan

Keterangan	TOBINQ> 0.972086		TOBINQ< 0.972086		Jumlah Obser- vasi
	Jum lah	%	Jum lah	%	
ESG > 0.678429	21	56.76%	16	43.24%	37
ESG 0.678429	10	30.30%	23	69.70%	33
Jumlah Observasi	31	44.29%	39	55.71%	70

Dampak dari parsial faktor independen terhadap variabel dependen dijelaskan sebagai berikut, berdasarkan Tabel 6:

- Variabel ESG mempunyai nilai lebih besar dari 0,05, sebagaimana ditunjukkan oleh nilai t-statistik sebesar 0,542739 dan nilai probabilitas (signifikansi) sebesar 0,5897. Akibatnya, hipotesis alternatif (Ha) ditolak dan hipotesis nol (H0) diterima. Perkara terkait menampilkan jika karakteristik Lingkungan, Sosial, dan Tata Kelola (ESG), termasuk profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, tidak dengan signifikan mempengaruhi nilai perusahaan-perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2019 dan 2023.
- Untuk variabel Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG), nilai t-statistic sebesar -1.792041 dan nilai probabilitas (signifikansi) sebesar 0.0791 keduanya lebih besar dari 0.05 akibatnya, H0 diterima dan Ha ditolak. Perkara terkait menampilkan jika, pada hal profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan, Tata Kelola Perusahaan yang Baik (GCG) mempunyai dampak yang kecil terhadap penilaian perusahaan-perusahaan energi yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2019 dan 2023.

2. Pembahasan Hasil Penelitian

a. Pengaruh *Environmental, Social, Governance* (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan

Tabel 7 menampilkan jika terdapat 21 perusahaan (56, 76%) dengan peringkat ESG di atas rata-rata yang juga mempunyai nilai Tobin's Q di atas rata-rata, sedangkan terdapat 16 perusahaan (43, 24%) dengan nilai Tobin's Q di bawah rata-rata. Namun, persentase nilai Tobin's Q di bawah rata-rata (69, 70%) lebih besar pada organisasi dengan peringkat ESG lebih rendah dibandingkan dengan yang memiliki skor lebih baik (30, 30%). Meskipun perusahaan dengan skor ESG lebih baik sering memiliki nilai Tobin's Q yang lebih tinggi, beberapa perusahaan tetap memiliki peringkat ESG yang lebih tinggi tetapi nilai Tobin's Q yang lebih rendah. Perkara terkait menampilkan jika nilai industri tidak selalu dipengaruhi oleh ESG.

Fakta bahwa investor Indonesia masih belum mempertimbangkan ESG dalam pengambilan keputusan investasi merupakan salah satu alasan mengapa ESG mempunyai pengaruh yang tidak besar terhadap nilai bisnis. Selain itu, ESG sebenarnya tidak sepenuhnya berada di bawah wewenang Otoritas Jasa Keuangan (OJK). Perkara ini bersamaan sesuai penelitian sebelumnya yang menunjukkan bahwa saat memegang ketetapan investasi, investor di pasar modal Indonesia tidak sepenuhnya mempertimbangkan pengungkapan ESG. Teori pemangku kepentingan, mengatakan jika perusahaan perlu mengasihkan faedah guna seluruh pemangku kepentingan, tidak sejalan dengan temuan ini.

Table 8. Keterkaitan Good Corporate Governance (GCG)/ Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan

Keterangan	TOBINQ 0.972086		TOBINQ 0.972086		Jumlah Obser- vasi
	Jum lah	\%	Jum lah	\%	
GCG 0.437171	7	24.14 \%	22	75.86 \%	29
GCG 0.437171	24	58.54 \%	17	41.46 \%	41
Jumlah Observasi	31	44.29 \%	39	55.71 \%	70

b. Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel 8, dapat diketahui jika perusahaan dengan nilai GCG (Komisaris Independen) di atas rata-rata ($GCG > 0,437171$) lebih banyak berada dalam kategori perusahaan dengan nilai perusahaan rendah (Tobin's Q < 0,972086), yaitu sebanyak 22 dari 29 perusahaan atau sebesar 75,86%. Sebaliknya, perusahaan dengan nilai GCG (Komisaris Independen) di bawah rata-rata justru didominasi oleh perusahaan dengan nilai perusahaan tinggi, yaitu sebanyak 24 dari 41 perusahaan atau sebesar 58,54%. Menurut statistik ini, nilai suatu perusahaan menurun seiring dengan meningkatnya persentase komisaris independen. Temuan dari uji parsial (T-test) yang menunjukkan tidak adanya hubungan antara GCG (menggunakan metrik komisaris independen) dan penilaian bisnis mendukung hal ini.

Berdasarkan POJK No. 33/POJK.04/2014, setiap perusahaan wajib memiliki dewan komisaris yang independen yang terdiri dari setidaknya 30% anggota dewan. Investor berasumsi bahwa perusahaan tersebut hanya memenuhi kewajiban untuk memiliki komisaris independen minimal 30%. Hasil ini konsisten dengan penelitian Gusriandari et al. [11], yang tidak menemukan keterkaitan antara komisioner independen serta nilai perusahaan. Berdasarkan *stakeholder theory* perusahaan hanya memperhatikan kepentingan *stakeholder* dari segi regulator, sehingga hanya memenuhi kewajiban dari POJK tanpa mementingkan kepentingan *stakeholder* lainnya. Riset terkait menampilkan jika persentase yang besar dari komisioner independen tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini menunjukkan bahwa komisioner independen belum menunaikan tugasnya dengan sebaik-baiknya, yang mengakibatkan mereka tidak dapat memberikan kontribusi positif terhadap nilai organisasi.

Kesimpulan

Inti dari riset terkait ialah guna menganalisis hubungan antara tata kelola perusahaan yang baik (GCG) serta aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) dengan nilai perusahaan. Studi ini memakai tiga variabel kontrol: ukuran perusahaan, *leverage*, dan profitabilitas. Data yang digunakan ialah perusahaan di sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (IDX) ditengah masa 2019 dan 2023. Sampel terdiri dari 70 observasi dari 14 perusahaan selama periode lima tahun. Analisis regresi data panel menggunakan EvIEWS 12 memungkinkan kesimpulan:

1. Berdasarkan Pengujian Simultan

Temuan ini menunjukkan bahwa variabel dependen nilai, yaitu nilai bisnis, dipengaruhi secara signifikan secara bersamaan oleh faktor-faktor independen ESG dan GCG, serta variabel kontrol

profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan. Maka dari itu, hipotesis H1 dapat diterima dalam penelitian ini. Dampak hipotesis H1 sebesar 69,70%.

2. Berdasarkan Pengujian Parsial

- a. *Environmental, Social, Governance* (ESG), ukuran perusahaan, profitabilitas, dan *leverage* bertindak sebagai faktor pengendali yang tidak berdampak pada penilaian perusahaan sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) antara tahun 2019 dan 2023.
- b. *Good Corporate Governance* (GCG) Tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan yang bergerak di sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (IDX) ditengah masa 2019 dan 2023, ketika profitabilitas, *leverage*, dan ukuran perusahaan digunakan selaku faktor pengendali.

Daftar Pustaka

1. Freeman RE. Strategic Management. Pitman; 1984.
2. Prayogo E, Handayani R, Meitiawati T. ESG Disclosure dan Retention Ratio terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*. 2023;7(2):368-79.
3. Kompas com. Tidak Hanya Profit, Ini Juga jadi Pertimbangan Investor dalam Melihat Kinerja Perusahaan; 2024. Available from: <https://activity.kompas.com/baca-cepat/xplore/biz/read/2024/07/02/144742928/tidak-hanya-profit-ini-juga-jadi-pertimbangan-investor-dalam-melihat-kinerja>.
4. Rahelliamelinda L, Handoko J. Profitabilitas Sebagai Moderating Pengaruh Kinerja ESG, Green Innovation, Eco-Efficiency Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi, Dan Keuangan Publik*. 2024;19(1):145-70.
5. Seok J, Kim Y, Oh YK. How ESG shapes firm value: The mediating role of customer satisfaction. *Technological Forecasting and Social Change*. 2024;208.
6. Yildiz F, Dayi F, Yucel M, Cilesiz A. The Impact of ESG Criteria on Firm Value: A Strategic Analysis of the Airline Industry. *Sustainability*. 2024;16(19).
7. Bursa Efek Indonesia. Tata Kelola Perusahaan; 2024. Available from: <https://www.idx.co.id/id/tentang-bei/tata-kelola-perusahaan>.
8. Binus University. Agency Theory dan Agency Problem; 2021. Available from: <https://binus.ac.id/bekasi/accounting-technology/2021/12/10/agency-theory-dan-agency-problem/>.
9. Hidayat T, Triwibowo E, Marpaung NV. Pengaruh Good Corporate Governance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Bisnis Pelita Bangsa*. 2021;1.
10. Dewi NA, Gustiyana TT. Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *JRAK*. 2020;11(1):133-57. Available from: <http://www.bisnis.tempo.co>.
11. Gusriandari W, Rahmi M, Putra YE. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Pundi*. 2022;6(1).
12. Jihadi M, Vilantika E, Hashemi SM, Arifin Z, Bachtiar Y, Sholichah F. The Effect of Liquidity, Leverage, and Profitability on Firm Value: Empirical Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*. 2021;8(3):423-31.
13. Kusumaningrum DP, Iswara US. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *JIAKu: Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Keuangan*. 2022;1(3):295-312.
14. Susanto EE, Suryani Z. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Leverage, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Cakrawala Ilmiah*. 2024;3(9). Available from: <http://bajangjournal.com/index.php/JCI>.
15. Hidayat I, Khotimah K. Pengaruh Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan sub sektor kimia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*. 2022;10(1):1-8.
16. Pratomo D, Sudibyo DA. Do Earnings Management and Audit Committee Have an Effect on The Firm Value? *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*. 2023;14(2).
17. Wardhana R, Anam S, Ivanda MNM, Tjaraka H. The Accounting Irregularities, Transfer Pricing Aggressiveness, and Firm Value: Does Tax Aggressiveness Matter? *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*. 2024;16(1).
18. Dzahabiyya J, Jhoansyah D, Danial RDM. Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan Dewantara*. 2020;4(1):46-55. Available from: <http://ejournal.stiedewantara.ac.id/index.php/JAD/issue/view/49>.
19. Suretno F, Adrianto F, Alfariis MF. Effect of environment, social and governance disclosure on firm value. *JBTI: Jurnal Bisnis: Teori Dan Implementasi*. 2022;13(2):121-8.
20. Adriyani Z, Jatmiko T, Prabowo W. Pengaruh Praktik Pengungkapan ESG Terhadap Risiko Financial Distress Perusahaan Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Mediasi. *Diponegoro Journal Of Accounting*. 2024;13(4):1-15. Available from: <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>.
21. Christy E, Sofie. Pengaruh Pengungkapan Environmental, Social, Dan Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*. 2023;3(2):3899-908.
22. Setyawati I, Nugroho MY. The Influence of Economic Value Added, Good Corporate Governance and Business Risk on Stock Returns Through Firm Value. *JMKSP (Jurnal Manajemen, Kepemimpinan, Dan Supervisi Pendidikan)*. 2023;8(1):500-14.
23. Rukmana D, Widyawati W. Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Nilai Perusahaan. *Populis: Jurnal Sosial Dan Humaniora*. 2022;7(1):32-47.
24. Amaliyah F, Herwiyanti E. Pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris independen, dan komite audit terhadap nilai perusahaan sektor pertambangan. *Jurnal Akuntansi*. 2019;9(3):187-200.
25. Satria Bagaskara R, Hendra Titisari K, Dewi RR. Pengaruh profitabilitas, leverage, ukuran perusahaan dan kepemilikan manajemen terhadap nilai perusahaan. *Forum Ekonomi*. 2021;23(1):29-38. Available from: <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/FORUM EKONOMI>.
26. Soge MSN, Brata IOD. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Akuntansi Bisnis Dan Ekonomi*. 2020.
27. Kalbuana N, Kusiyah K, Supriatiningsih S, Budiharjo R, Budyastuti T, Rusdiyanto R. Effect of profitability, audit committee, company size, activity, and board of directors on sustainability. *Cogent Business and Management*. 2022;9(1).
28. Astakoni IMP, Wardita IW, Nursiani NP. Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Bisnis dan Akuntansi*. 2019;18(2):134-45.
29. Khalifaturrofi'ah SO, Setiawan R. Profitability's impact on firm value in Indonesia's real estate firms: a panel data investigation. *Property Management*. 2024.
30. Octaviany A, Hidayat S, Miftahudin M. Pengaruh ukuran perusahaan dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*. 2019;3(1):30-6.

31. Lamba AB, Atahau ADR. Pengaruh Leverage Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimediasi Profitabilitas. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*. 2022;6(1):16-31.
32. Haris EK, Guritno Y, Widyastuti S. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan dan Dewan Komisaris Independen terhadap Nilai Perusahaan. *Syntax*. 2022;4(3).
33. Mudzakir FU, Pangestuti IRD. Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA dan DER Sebagai Variabel Kontrol (Studi Pada Perusahaan Listing di BEI Periode 2017-2021). *Diponegoro Journal of Management*. 2023;12(5).
34. Adhi RE, Cahyonowati N. Pengaruh Environmental, Social, And Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-Kuangan Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*. 2023;12(3).
35. Rahmawati I. Pengaruh Dewan Komisaris Independen Terhadap Nilai Perusahaan Sub Sektor Perkebunan Yang Terdaftar Di BEI. *Progress: Jurnal Pendidikan, Akuntansi Dan Keuangan*. 2021;4(2):96-106.
36. Laksono BS. Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Tahun 2016-2018. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*. 2021;9(2).
37. Sari DPK, Sanjaya R. Pengaruh good corporate governance, dan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*. 2018;20(1):21-32.