

ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE*, *FINANCIAL STRENGTH*, DAN *OPERATIONAL EFFICIENCY* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* (Studi Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)

(Skripsi)

Oleh

**FARRA WENDISCA
NPM 2016051035**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

ABSTRAK

ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE, FINANCIAL STRENGTH, DAN OPERATIONAL EFFICIENCY TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE (Studi Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)

Oleh

FARRA WENDISCA

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency* terhadap *financial performance*. Jenis penelitian yang digunakan adalah asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel pada penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dan diperoleh 76 sampel perusahaan dengan waktu pengamatan selama tahun 2016-2022. Teknik analisis data yang digunakan yaitu analisis regresi data panel dengan menggunakan E-Views 12. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial variabel GCG, ESG, dan *financial strength* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial performance*. Variabel *operational efficiency* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*. Hasil penelitian ini secara simultan menunjukkan bahwa variabel GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.

Kata Kunci: GCG, ESG, *Financial Strength*, *Operational Efficiency*, dan *Financial Performance*.

ABSTRACT

ANALISIS PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE, ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE, FINANCIAL STRENGTH, DAN OPERATIONAL EFFICIENCY TERHADAP FINANCIAL PERFORMANCE (Studi Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)

By

FARRA WENDISCA

This research aims to determine the influence of GCG, ESG, financial strength, and operational efficiency on financial performance. The type of research used is associative with a quantitative approach. The sampling technique in this research used a purposive sampling method and obtained 76 company samples with an observation period of 2016-2022. The data analysis technique used is panel data regression analysis using E-Views 12. The results of this research show that partially the variables GCG, ESG, and financial strength have no significant effect on financial performance. The operational efficiency variable has a significant effect on financial performance. The results of this research simultaneously show that the variables GCG, ESG, financial strength, and operational efficiency have a significant effect on financial performance.

Keywords : GCG, ESG, Financial Strength, Operational Efficiency, and Financial Performance.

ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE*, *ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE*, *FINANCIAL STRENGTH*, DAN *OPERATIONAL EFFICIENCY* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* (Studi Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)

Oleh

FARRA WENDISCA

Skripsi

**Sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar
SARJANA ILMU ADMINISTRASI BISNIS**

Pada

**Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis
Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung**



**FAKULTAS ILMU SOSIAL DAN ILMU POLITIK
UNIVERSITAS LAMPUNG
BANDAR LAMPUNG
2024**

Judul Skripsi

: ANALISIS PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE, ENVIRONMENTAL SOCIAL GOVERNANCE, FINANCIAL STRENGTH, DAN OPERATIONAL EFFICIENCY* TERHADAP *FINANCIAL PERFORMANCE* (Studi Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)

Nama Mahasiswa : *Farra Wendisca*

No Pokok Mahasiswa : 2016051035

Program Studi : Ilmu Administrasi Bisnis

Fakultas : Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B
NIP. 198001172003121002

Medya Destalia, S.A.B., M.A.B
NIP. 198512152008122002

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

Dr. Ahmad Rifa'I, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

Ketua

: Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B.



Sekretaris

: Mediya Destalian, S.A.B., M.A.B.

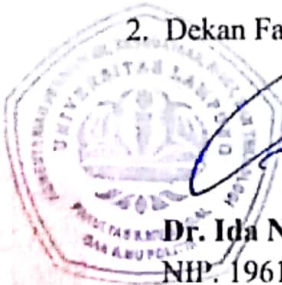


Anggota

: Dr. Suropto, S.Sos., M.A.B.



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dr. Ida Nurhaida, M.Si

NIP. 19610807 198703 2 001

Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 03 April 2024

PERNYATAAN KEASLIAN SKRIPSI

Dengan ini saya menyatakan bahwa:

1. Karya tulis saya, Skripsi ini, adalah asli dan belum pernah diajukan untuk mendapatkan gelar akademik (Sarjana), baik di Universitas Lampung maupun perguruan tinggi lainnya.
2. Karya tulis ini murni gagasan, rumusan, dan penelitian saya sendiri tanpa bantuan pihak lain, kecuali arahan dari Komisi Pembimbing.
3. Dalam karya tulis ini tidak terdapat karya atau pendapat yang telah di tulis atau dipublikasikan orang lain, kecuali secara tertulis dengan jelas dicantumkan sebagai acuan dalam naskah dengan disebutkan nama pengarang dan dicantumkan dalam daftar pustaka.
4. Pernyataan ini saya buat dengan sesungguhnya dan apabila di kemudian hari terdapat penyimpangan dan ketidakbenaran dalam pernyataan ini, maka saya bersedia menerima sanksi akademik berupa pencabutan gelar yang telah diperoleh karena karya tulis ini, serta sanksi lainnya sesuai dengan norma yang berlaku di perguruan tinggi.

Bandar Lampung, 01 April 2024

Yang membuat pernyataan,



Farra Wendisca

NPM 2016051035

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Farra Wendisca yang lahir di Tempuran, Lampung Tengah, pada 03 Juni 2001. Penulis merupakan anak pertama dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Ferry Irawan dan Ibu Eva Kurniasih. Saudara perempuan bernama Naysila Putri yang memiliki perbedaan usia 9 tahun dengan penulis.

Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-kanak pada tahun 2007. Lalu melanjutkan pendidikan pada SDN 1 Trimurjo, Lampung Tengah pada tahun 2007-2010 kemudian melanjutkan pendidikan pada SDN 12 Metro Pusat pada tahun 2010-2013. Penulis menempuh pendidikan SMP N 10 Metro pada tahun 2013-2016 dan SMA N 3 Metro pada tahun 2016-2019. Kemudian pada tahun 2020 penulis melanjutkan pendidikan di perguruan tinggi Universitas Lampung.

Penulis mengambil Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis, Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik di Universitas Lampung. Di tingkat perguruan tinggi penulis mengikuti kegiatan di organisasi intra jurusan yaitu Himpunan Mahasiswa Ilmu Administrasi Bisnis. Pada tahun 2022 penulis ikut serta dalam bidang Pengkajian dan Keilmuan HMJ Administrasi Bisnis FISIP Universitas Lampung dan ikut serta dalam kegiatan Magang Studi Independen yang diselenggarakan oleh KOMINFO. Selama perkuliahan penulis pernah mendapatkan Bantuan Modal Usaha Mahasiswa (Wirausaha) FISIP Universitas Lampung Tahun 2022. Pada tahun 2023 penulis juga mengikuti kegiatan Magang pada PT Bursa Efek Indonesia KP Lampung.

MOTTO

“Maka sesungguhnya sesudah kesulitan itu ada kemudahan. Sesungguhnya sesudah kesulitan ada kemudahan”

- QS. Al-Insyirah: Ayat 6 –

Angin tidak berhembus untuk menggoyangkan pepohonan, melainkan menguji kekuatan akarnya.

-Ali bin abu thalib-

“Seberapa panjang perjalanan jangan pernah untuk berhenti, teruslah berlari namun jika tidak bisa teruslah berjalan pelan-pelan”

-Farra-

“There will be time when think become very tiring, but don't give up. Just hang on a little longer and it will be over soon”

-Lay-

PERSEMBAHAN

Alhamdulillah, Puji Syukur Kepada Allah SWT. Yang Telah Melimpahkan Segala Rahmat, Berkah, Dan Karunianya. Karya Ini Kupersembahkan Untuk:

Kedua Orang Tuaku Tercinta

Ibu dan Ayah yang Telah Membesarkan, Mendidik, Membimbing, serta Memberikan Cinta dan Kasih Sayang yang Tiada Habisnya. Terima Kasih Telah Mendo'akan dan Berjuangn Untuk Kehidupanku.

Adikku Tersayang

Terima Kasih Telah Memberikan Dukungan, Motivasi, dan Terima Kasih Telah Hadir serta Memberi Warna Dalam Hidupku

Keluarga Besar dan Sahabat-Sahabat Tercinta.

Dosen Pembimbing dan Penguji yang Sangat Berjasa

Almamater Tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Alhamdulillah puji syukur atas berkah rahmat Allah SWT. Yang telah melimpahkan karunia-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Analisis Pengaruh Good Corporate Governance, Environmental Social Governance, Financial Strength, dan Operational Efficiency Terhadap Financial Performance (Studi Pada Perusahaan Energi yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022)”**. Penyusunan skripsi ini dimaksudkan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Sarjana Administrasi Bisnis di Universitas Lampung. Penulis menyadari bahwa selama proses penyusunan dan penulisan skripsi ini banyak mendapatkan bantuan dan bimbingan dari banyak pihak. Dengan ini penulis ingin menyampaikan rasa terima kasih kepada:

1. Ibu Dra. Ida Nurhaida, M.Si., selaku Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung
2. Bapak Dr. Dedy Hermawan, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Akademik dan Kerja sama Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
3. Bapak Dr. Arif Sugiono, S.Sos., M.Si., selaku Wakil Dekan Bidang Umum dan Keuangan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi, S.IP., M.A., selaku Wakil Dekan Bidang Kemahasiswaan dan Alumni Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
5. Bapak Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si., selaku Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik Universitas Lampung.
6. Ibu Damayanti, S.A.N., M.A.B., selaku Sekretaris Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Fakultas Ilmu Sosial dan Politik Universitas Lampung.
7. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah banyak meluangkan waktu serta memberikan bimbingan, motivasi, masukan, nasihat, saran, kritik, dan pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik.
8. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Pembantu yang telah banyak meluangkan waktu, memberikan bimbingan, do'a, motivasi, semangat, nasihat, masukan, saran, kritik, dan ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik.
9. Bapak Dr. Suripto, S.Sos., M.A.B., selaku Dosen Pembahas yang telah memberikan arahan, masukan, saran, kritik, serta ilmu pengetahuan sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik.
10. Seluruh dosen jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah memberikan

ilmu Pengetahuan selama masa perkuliahan.

11. Seluruh staff dan karyawan jurusan Ilmu Administrasi Bisnis yang telah banyak membantu untuk kelancaran penyelesaian skripsi penulis.
12. Teristimewa untuk kedua orang tua saya, Ibu yang telah merawat dan memberikan kasih sayang tiada habis kepada saya dan Ayah saya telah memberikan pengalaman hidup yang tidak pernah terlupakan. Terima kasih karena selalu berdoa dan berjuang untuk saya, semoga ibu dan ayah selalu sehat sehingga dapat menemani langkah saya sampai di masa depan.
13. Kakek dan Mbah Kakong saya, Bapak Iskandar dan Bapak Sobirin yang telah memberikan cinta kasih sayang kepada saya.
14. Adik saya, Naysila Putri yang telah memberikan semangat untuk saya
15. Keluarga Besar saya yang telah membantu, membimbing, serta mendoakan saya sehingga saya dapat menempuh pendidikan sampai di perguruan tinggi.
16. Sahabat-sahabat saya Melya dan Amel yang telah memberikan dukungan dan mendengarkan segala keluh kesah saya, serta memberikan semangat agar saya selalu dapat melewati segala pemasalahan hidup saya.
17. Sahabat-sahabat perkuliahan saya, Niken, Kurnia, Dytha, dan Vera yang telah memberikan dukungan dan kebersamaan saya selama masa perkuliahan.
18. EXO (Bekhyun, Chanyeol, Chen, D.O, Kai, Lay, Sehun, Suho, dan Xiumin) yang telah memberikan motivasi dan inspirasi kepada saya dari perjalanan panjang kalian.
19. Seluruh teman-teman ABI 2020 yang telah kebersamaan masa perkuliahan saya.
20. Semua teman-teman yang tidak dapat saya sebutkan satu persatu, terima kasih telah membantu dan memberikan semangat untuk saya.
21. Terima kasih kepada diri saya yang sampai saat ini telah bertahan dan mampu menyelesaikan skripsi.

Bandar Lampung, 01 April 2024
Penulis,

Farra Wendisca

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	ii
DAFTAR TABEL	v
DAFTAR GAMBAR.....	vi
DAFTAR RUMUS	vii
I. PENDAHULUAN.....	1
1.1 Latar Belakang	1
1.2 Rumusan Masalah	9
1.3 Tujuan Penelitian.....	10
1.4 Manfaat Penelitian.....	10
1.4.1 Manfaat Teoritis	10
1.4.2 Manfaat Praktisi	11
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	12
2.1 Teori Modigliani Miller II (1963)	12
2.2 <i>Agency Theory</i>	13
2.3 <i>Stakeholder Theory</i>	14
2.4 <i>Financial Performance</i>	14
2.4.1 <i>Return on Assets (ROA)</i>	15
2.4.2 <i>Return on Equity (ROE)</i>	16
2.4.3 <i>Return on Sales (ROS)</i>	16
2.5 <i>Good Corporate Governance</i>	16
2.5.1 Dewan Komisaris Independen	18
2.5.2 Komite Audit	18
2.5.3 Kepemilikan Manjerial.....	18
2.6 <i>Environmental Social Governance</i>	19
2.6.1 <i>Penilaian Environmental Social Governance</i>	20
2.7 <i>Financial Strength</i>	21
2.7.1 Ukuran Perusahaan.....	22
2.7.2 Likuiditas.....	22
2.7.2.1 Current Ratio.....	22
2.7.2.2 Quick Ratio	23
2.7.3 <i>Leverage</i>	23
2.7.3.1 Debt to Asset Ratio (DAR).....	23
2.7.3.2 Debt to Equity Ratio (DER).....	24

2.7.4	<i>Asset Tangibility</i>	24
2.8	<i>Operational Efficiency</i>	24
2.8.1	Rasio Perputaran Piutang	25
2.8.2	Rasio Perputaraan Persediaan.....	25
2.8.3	<i>Total Asset Turnover</i>	25
2.9	Penelitian Terdahulu	26
2.10	Kerangka Pemikiran	31
2.10.1	Pengaruh GCG Terhadap <i>Financial Performance</i>	31
2.10.2	Pengaruh ESG Terhadap <i>Financial Performance</i>	32
2.10.3	Pengaruh <i>Financial Strength</i> Terhadap <i>Financial Performance</i> ..	33
2.10.4	Pengaruh <i>Operational Efficiency</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	34
2.11	Pengembangan Hipotesis	35
III.	METODE PENELITIAN	37
3.1	Jenis Penelitian	37
3.2	Populasi dan Sampel	37
3.3	Jenis dan Sumber Data	41
3.4	Teknik Pengumpulan Data	41
3.5	Definisi Variabel Penelitian	41
3.5.1	Definisi Konseptual	41
3.5.1.1	Financial Performance	42
3.5.1.2	Good Corporate Governnace	42
3.5.1.3	Environmental Social Governance	42
3.5.1.4	Financial Strength	43
3.5.1.5	Operational Efficiency	43
3.5.2	Definisi Operasional.....	44
3.6	Teknik Analisis Data	45
3.6.1	Analisis Statistik Deskriptif	45
3.6.2	Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel.....	45
3.6.2.1	Common Effect Model (CEM)	46
3.6.2.2	Fixed Effect Model (FEM)	46
3.6.2.3	Random Effect Model (REM)	46
3.7	Penentuan Model Regresi Data Panel	46
3.7.1	Uji Chow	47
3.7.2	Uji Hausman.....	48
3.7.3	Uji Lagrange Multiplier (LM).....	48
3.8	Pengujian Hipotesis	49
3.8.1	Uji Parsial (Uji t)	49
3.8.2	Uji Simultan (Uji F)	50
3.9	Koefesien Determinasi (R^2)	50
IV.	PEMBAHASAN.....	52
4. 1	Gambaran Umum Objek Penelitian	52
4.1.1	PT Adaro Energy Indonesia Tbk (ADRO).....	52
4.1.2	PT AKR Corpindo Tbk (AKRA)	52
4.1.3	PT Baramulti Suksessarana Tbk (BSSR)	53
4.1.4	PT Elnusa Tbk (ELSA)	54

4.1.5 PT Golden Energy Miles Tbk (GEMS).....	54
4.1.6 PT Harum Energy Tbk (HRUM)	55
4.1.7 PT Indo Tambangraya Megah Tbk (ITMG)	56
4.1.8 PT Mitrabara Adiperdana Tbk (MBAP)	56
4.1.9 PT Bukit Asam Tbk (PTBA).....	57
4.1.10 PT Radiant Utama Interinsco Tbk (RUIS).....	58
4.1.11 PT Samindo Resource Tbk (MYOH).....	58
4.1.12 PT Rukun Raharja Tbk (RAJA)	59
4.1.13 PT Sillo Maritime Perdana Tbk (SHIP)	59
4.1.14 PT Soechi Lines Tbk (SOCL)	60
4.1.15 PT TBS Energi Tbk (TOBA)	60
4.1.16 PT Trans Power Marine Tbk (TPMA)	61
4.2 Hasil Analisis Data	62
4.2.1 Analisis Statistik Deskriptif	62
4.2.2 Penentuan Model Regresi Data Panel	69
4.2.3 Persamaan Regresi	72
4.2.4 Pengujian Hipotesis	74
4.2.5 Uji Koefisien Determinasi (R^2)	76
4.3 Pembahasan	77
4.3.1 Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	77
4.3.2 Pengaruh <i>Environmental Social Governance</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	82
4.3.3 Pengaruh <i>Financial Strength</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	85
4.3.4 Pengaruh <i>Operational Efficiency</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	89
4.3.5 Pengaruh <i>Good Corporate Governance, Environmental Social Governance, Financial Strength, dan Operational Efficiency</i> Terhadap <i>Financial Performance</i>	92
V. KESIMPULAN DAN SARAN	94
5.1 Kesimpulan.....	94
5.2 Saran	94
DAFTAR PUSTAKA.....	96
LAMPIRAN.....	100

DAFTAR TABEL

Tabel	Halaman
Tabel 1. 1 <i>Return on Assets</i> Perusahaan Energi	3
Tabel 2. 1 Indikator ESG Skor	20
Tabel 2. 2 Skor Pemeringkatan Refinitiv ESG Skor	21
Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu	26
Tabel 3. 1 Populasi Penelitian	38
Tabel 3. 2 Prosedur Penentuan Sampel	40
Tabel 3. 3 Sampel Penelitian	40
Tabel 3. 4 Variabel Penelitian	44
Tabel 3. 5 Interval Koefisien Determinasi	51
Tabel 4. 1 Hasil Analisis Statistik Deskriptif <i>Financial Performance</i>	62
Tabel 4. 2 Hasil Analisis Statistik Deskriptif <i>Good Corporate Governance</i>	63
Tabel 4. 3 Hasil Analisis Statistik Deskriptif <i>Environmental Social Governance</i> ..	65
Tabel 4. 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif <i>Financial Strength</i>	66
Tabel 4. 5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif <i>Operational Efficiency</i>	67
Tabel 4. 6 Hasil Regresi Data Panel <i>Common Effect Model</i> (CEM)	69
Tabel 4. 7 Hasil Regresi Data Panel <i>Fixed Effect Model</i> (FEM)	69
Tabel 4. 8 Uji Chow	70
Tabel 4. 9 Hasil Regresi Data Panel <i>Random Effect Model</i> (REM)	70
Tabel 4. 10 Uji Hausman	71
Tabel 4. 11 Uji LM	71
Tabel 4. 12 Hasil Uji Regresi	72
Tabel 4. 13 Hasil Uji t	74
Tabel 4. 14 Hasil Uji F	76
Tabel 4. 15 Hasil Uji Koefisien determinasi (R^2)	76

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
Gambar 2. 1 Model Hipotesis	36
Gambar 4. 1 Rata-rata <i>Financial Performance</i> per Tahun 2016-2022.....	63
Gambar 4. 2 Rata-rata <i>Good Corporate Governance</i> per Tahun 2016-2022	64
Gambar 4. 3 Rata-rata <i>Environmental Social Governance</i> per Tahun 2016-2022 ..	65
Gambar 4. 4 Rata-rata <i>Financial Strength</i> per Tahun 2016-2022	67
Gambar 4. 5 Rata-rata <i>Operational Efficiency</i> per tahun 2016-2022	68

DAFTAR RUMUS

Rumus	Halaman
Rumus 2.1 <i>Return on Assets</i>	15
Rumus 2.2 <i>Return on Equity</i>	16
Rumus 2.3 <i>Return on Sales</i>	16
Rumus 2.4 Dewan Komisaris Independen	18
Rumus 2.5 Komite Audit	18
Rumus 2.6 Kepemilikan Manajerial	18
Rumus 2.7 ESG Skor	21
Rumus 2.8 Ukuran Perusahaan	22
Rumus 2.9 <i>Current Ratio</i>	23
Rumus 2.10 <i>Quick Ratio</i>	23
Rumus 2.11 <i>Debt to Asset Ratio</i>	23
Rumus 2.12 <i>Debt to Equity Ratio</i>	24
Rumus 2.13 <i>Asset Tangbility</i>	24
Rumus 2.14 Rasio Perputaran Piutang.....	25
Rumus 2.15 Rasio Perputaran Persediaan.....	25
Rumus 2.16 <i>Total Asset Turnover</i>	25
Rumus 3. 1 Model Regresi Data Panel	46
Rumus 3.2 t tabel	49
Rumus 3.3 F tabel	50
Rumus 3.4 Koefesien Determinari (R^2)	51

I. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Globalisasi yang terus terjadi dan perkembangan teknologi yang tidak dapat dihentikan serta memberikan dampak positif dan negatif bagi masyarakat. Namun dengan adanya kemajuan teknologi memudahkan akses komunikasi jarak jauh. Dengan kemudahan akses komunikasi ini mempermudah akses perdagangan secara internasional. Dengan adanya kemudahan tersebut menimbulkan peluang baru dalam membangun bisnis. Pembangunan bisnis pada dasarnya untuk meningkatkan kesejahteraan pemilik dengan memperoleh profitabilitas yang tinggi. Perusahaan harus menjaga kestabilan dan keberlanjutan perusahaan agar mampu menghasilkan laba yang besar (Wahyuni & K.H., 2018). Perolehan laba perusahaan dapat berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan.

Pada akhir tahun 2019 seluruh negara dikejutkan dengan terjadinya pandemi covid-19. Pandemi Covid-19 berlangsung cukup lama sehingga menyebabkan ketidakstabilan perekonomian di manca negara dan menghambat operasional perusahaan. Pada tahun 2021 memasuki masa pasca pandemi Covid-19 di mana seluruh masyarakat di seluruh negeri mulai menerapkan kebijakan *new normal*. Masyarakat secara perlahan kembali kerutinitas sehari-hari. Siklus pergerakan ekonomi masyarakat perlahan membaik artinya kebutuhan masyarakat kembali seperti semula dan aktivitas operasional perusahaan dapat bergerak seperti sebelum adanya pandemi Covid-19.

Namun pada Februari 2022 Rusia melakukan invasi terhadap Ukraina. Konflik antara Rusia-Ukraina memberikan dampak buruk bagi pasar global. Rusia merupakan negara pengekspor gas alam dan minyak, sebanyak 35% gas alam yang digunakan di Eropa berasal dari Rusia (cnbcindonesia.com). Eropa merupakan benua yang memiliki musim dingin sehingga mereka membutuhkan

banyak gas alam yang digunakan untuk menghasilkan listrik agar mendukung kehidupan sehari-hari.

Konflik Rusia-Ukraina menimbulkan kenaikan harga gas alam dan minyak, dengan adanya kenaikan harga gas alam dan minyak maka harga energi yang lain akan ikut naik. Pengalih fungsian penggunaan bahan bakar dari gas alam dikarenakan terjadinya kenaikan harga sehingga beralih menggunakan bahan bakar batubara yang harganya masih stabil. Namun hal ini tidak dapat dipungkiri bahwa harga batubara pun akan mengalami kenaikan karena seiring dengan meningkatnya jumlah permintaan sehingga kondisi ini dapat menguntungkan bagi perusahaan-perusahaan di Indonesia. Hal ini dibuktikan dengan sampai tahun 2022 Indonesia masih menjadi negara pengekspor batu bara terbesar di dunia (dataindonesia.id). Sejak tahun 2016-2022 ada sebanyak 76 perusahaan energi yang sampai saat ini masih beroperasi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia .

Perusahaan sektor energi adalah perusahaan yang bergerak dalam produksi, distribusi dan penjualan energi. Energi merupakan aset yang sangat penting di suatu negara dengan banyaknya cadangan energi suatu negara maka keamanan energi dan kemandirian energi dalam negeri dapat terpenuhi. *Energy is the foundation of nations, a source of power for economies, and a necessary component for economic stability* (Banna et al., 2023). Dengan banyaknya jumlah penggunaan energi di dalam negeri dan di luar negeri akan meningkatkan penjualan di perusahaan energi.

Tabel 1. 1 *Return on Assets* Perusahaan Energi

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan	<i>Return on Assets</i>			
			2019	2020	2021	2022
1.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	6%	2%	14%	26%
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	3%	5%	5%	9%
3.	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	12%	12%	47%	59%
4.	ELSA	Elnusa Tbk.	5%	3%	2%	4%
5.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	9%	12%	43%	62%
6.	HRUM	Harum Energy Tbk.	5%	12%	11%	30%
7.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	10%	3%	29%	45%
8.	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.	18%	15%	39%	59%
9.	PTBA	Bukit Asam Tbk.	2%	10%	22%	28%
10.	MYOH	Samindo Resources Tbk.	16%	15%	16%	8%
11.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.	4%	2%	1%	4%
12.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	3%	2%	1%	2%
13.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.	8%	8%	6%	7%
14.	SOCI	Soechi Lines Tbk.	1%	4%	1%	1%
15.	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	7%	5%	8%	10%
16.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.	7%	2%	4%	13%
Rata-Rata			7%	7%	16%	23%

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan data tabel 1.1 menunjukkan hasil rata-rata ROA perusahaan sektor energi yang cukup fluktuatif. pada tahun 2020 rata-rata ROA perusahaan energi turun dari tahun 2019 hal ini disebabkan adanya pandemi Covid-19 dan adanya pembatasan mobilitas sehingga terjadinya penurunan kebutuhan energi masyarakat. Berdasarkan data rata-rata ROA tahun 2021 terjadi peningkatan mengingat bahwa pada tahun 2021 sudah diterapkannya kebijakan *new normal* sehingga rutinitas masyarakat di luar rumah mulai kembali seperti sebelum

pandemi Covid-19 sehingga kebutuhan energi masyarakat meningkat dan penjualan perusahaan sektor energi pun meningkat. Pada tahun 2022 rata-rata ROA menunjukkan nilai tertinggi sejak tahun 2019 hal ini bukan hanya karena meningkatnya kebutuhan energi dalam negeri pasca Covid-2019 namun juga karena adanya dampak positif dari adanya invasi Rusia-Ukraina yang menyebabkan harga ekspor gas alam dan minyak bumi meningkat sehingga peralihan penggunaan energi batubara meningkat di daerah Eropa.

Financial performance merupakan salah satu kekuatan perusahaan dalam menjalankan operasionalnya. *Financial performance* yang kuat memungkinkan perusahaan untuk menjamin keberlangsungan bisnis dan ekspansi bisnis jangka panjang (Fastercapital-com, 2024). Menurut Rahmananda et al. (2022) perusahaan yang dapat bertahan bahkan bisa tumbuh dan berkembang perlu memperhatikan kondisi *financial performance* perusahaan. *Financial performance* merupakan cerminan kondisi perusahaan dari sisi keuangan perusahaan pada periode tertentu. *Financial performance is a description or picture of financial position and condition that can be translated using financial analysis tools* (Aldo & As'ari, 2023). *Financial performance* sebagai representasi dari tercapainya keberhasilan suatu perusahaan berdasarkan kegiatan perusahaan yang telah terlaksanakan (Medeline Effendie et al., 2022).

Kondisi *financial performance* yang baik dapat menjadi kekuatan untuk keberlangsungan kegiatan operasional perusahaan. Faktor fundamental yaitu faktor yang berasal dari dalam perusahaan yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan dan dapat berpengaruh terhadap *financial performance* (Puspitarini, 2019). *Financial performance* berkaitan dengan profitabilitas perusahaan hal ini karena profitabilitas perusahaan mampu menggambarkan kinerja yang telah dilakukan oleh perusahaan dengan meninjau keseluruhan penggunaan aset perusahaan.

Dalam teori Modigliani Miller II (1963) menyatakan bahwa tingginya tingkat profitabilitas sebuah perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan karena meningkatnya profitabilitas akan meningkatkan jumlah persediaan kas. Dengan

adanya teori Modigliani Miller II (1963) mendukung bahwa *financial performance* juga dipengaruhi oleh profitabilitas perusahaan sehingga adanya keterkaitan antara profitabilitas dalam membangun *financial performance* perusahaan. Hal ini didukung dengan pendapat Herman (2023) yang mengungkapkan *the most pertinent financial measures, including current liquidity, quick liquidity, general financial solvency, ratio of collection to payment time, return on equity, and return on assets, were used to assess the firms' equilibrium and financial performance*. Menurut Batool & Sahi (2019) *The firm's financial performance can be assessed using return on equity, return on asset, and gross margin rate*.

Berdasarkan data pada tabel 1.1 menunjukkan adanya peningkatan pemanfaatan aset. Sehingga *financial performance* sejak tahun 2021 mulai mengalami peningkatan dengan analisis profitabilitas. Dengan meningkatnya *financial performance* perusahaan maka akan menunjukkan semakin besar pula peluang keberlanjutan perusahaan. *Any company's profitability is correlated with its financial performance* (Batool & Sahi, 2019). Keberlanjutan perusahaan merupakan hal penting bagi perusahaan sehingga perusahaan melakukan berbagai cara untuk meningkatkan *financial performance* agar dapat mempertahankan operasional bisnisnya ditengah-tengah perubahan global yang terus terjadi. Faktor-faktor yang dapat mempengaruhi *financial performance* adalah *good corporate governance* (GCG), *environmental social governance* (ESG), *financial strength*, dan *operational efficiency*.

Faktor pertama yang dapat mempengaruhi *financial performance* yaitu GCG. GCG merupakan sebuah sistem yang digunakan dalam mengawasi dan mengelola bisnis untuk memberikan nilai bagi semua pihak yang terlibat di dalam perusahaan. *Corporate governance is the framework of rules, systems and processes in the corporation that governs the performance by the board of directors and management of their respective duties and responsibilities to the stockholders* (Cayanan, 2023).

Permasalahan terkait tata kelola perusahaan sering terjadi. Hal ini muncul karena adanya konflik antara pihak pemilik (*principal*) dan pihak manajemen (*agent*). Upaya yang dilakukan untuk mencegah terjadinya konflik di dalam perusahaan maka diperlukan *responsibility* yang dapat mengontrol kondisi tersebut. Dalam *agency theory* memaparkan bahwa di dalam sebuah perusahaan akan ada permasalahan yang melibatkan 2 pihak yaitu pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) di mana kedua pihak diasumsikan memiliki motivasi untuk melakukan tindakan yang menguntungkan bagi diri sendiri.

GCG akan meningkatkan sistem *responsibility* terhadap setiap indikasi-indikasi permasalahan baik secara internal maupun eksternal yang mampu berpengaruh terhadap operasional perusahaan dan pencapaian *financial performance* perusahaan. Menurut Ferriswara et al. (2022) *GCG has a significant effect on financial performance*. Hal ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Aldo & As'ari (2023) yang mengatakan bahwa *GCG does not have a significant impact on financial performance*.

Faktor kedua yang dapat mempengaruhi *financial performance* perusahaan adanya keterkaitan perusahaan dengan penerapan *environmental social governance*. Saat ini dunia sedang menghadapi sejumlah masalah lingkungan dan sosial akibat bertambahnya populasi global dan meningkatnya risiko perubahan iklim. Namun sebagian perusahaan masih lebih mengutamakan mencari keuntungan dengan mengorbankan kewajibannya terhadap masyarakat dan lingkungan (Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023).

ESG adalah sebuah konsep yang berbasis terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola terhadap kegiatan pembangunan, investasi, dan bisnis yang berkelanjutan. *Discovered proof demonstrating the economic benefits of ESG investing for the corporation* (Huang, 2019). Kebijakan penerapan ESG yang dilakukan perusahaan sangat penting dalam mengatasi dampak-dampak yang timbul akibat kegiatan operasional perusahaan, terutama pada perusahaan yang sensitif terhadap lingkungan. Menurut Remo-Diez et al. (2023) *regardless of the G score and the absence of the E pillar, the S pillar shows good performance in*

generating high financial results over time, but according to accounting-based indicators, both the E and S scores are determinant from a market perspective.

Perspektif terkait permasalahan ESG perusahaan sering kali menarik perhatian media masa sehingga membuat para pemangku kepentingan khawatir. *Stakeholder theory* yang dijelaskan oleh Freeman (1984) “*Stakeholders as any group or individual who is affected by or can affect the achievement of an organization's objectives*”. Sehingga pengungkapan ESG perusahaan sangat penting bagi keberhasilan strategi pengelolaan pemangku kepentingan dan juga terkait dengan *financial performance* perusahaan serta pembiayaan kinerja di masa depan. Hasil penelitian mengungkapkan bahwa ESG memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan (Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, 2023). Berbeda dengan penelitian ini yang mengungkapkan bahwa *a random effects regression shows that the financial performance of multinationals is negatively correlated with ESG scores* (Grisales & Caracuel, 2019).

Faktor ketiga yang dapat mempengaruhi *financial performance* adalah *financial strength*. *Financial strength* merupakan suatu bentuk kemampuan dari perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya dan terus beroperasi dalam jangka waktu dekat maupun jangka waktu lama. *Financial strength* ini mencakup berbagai aspek stabilitas dan kesehatan keuangan perusahaan. *A firm's financial strength can be assessed using metrics including asset tangibility, leverage, company size, and liquidity* (Supsermpol et al., 2023). Teori Modigliani-Miller II (1963) ini mengutarakan bahwa perusahaan yang mengoptimalkan modalnya adalah perusahaan yang menggunakan seluruh modal yang berasal dari *leverage*.

Financial strength berkaitan dengan penggunaan hutang untuk mendanai kegiatan operasional dan investasi perusahaan. Semakin besar persentase *leverage* di perusahaan mengartikan bahwa kegiatan operasional dan investasi perusahaan akan didanai oleh hutang sehingga *cash flow* perusahaan dalam keadaan dalam keadaan aman atau stabil. Menurut Gemilang & Wiyono (2022) mengatakan bahwa tingkat *financial strength* yang diproksikan dengan *leverage* pada

perusahaan berdampak negatif terhadap kinerja keuangan. Namun hal ini dibantah dengan adanya penelitian yang mengatakan *the results show financial strength which is proxied by leverage the influence given to financial performance* (Aldo & As'ari, 2023).

Faktor terakhir yang dapat mempengaruhi *financial performance* adalah *operational efficiency*. *Operational efficiency* merupakan keterampilan perusahaan dalam mengoperasikan sumber daya yang dimiliki untuk memaksimalkan kegiatan operasional guna menghasilkan pendapatan dan menerapkan manajemen yang efektif. Menurut Puspitarini (2019) faktor yang dapat dikendalikan oleh manajemen perusahaan secara internal terkait kondisi keuangan dan kebijakan yang ditetapkan oleh manajemen. Dalam teori Modigliani-Miller (1963) dengan penjualan meningkat maka keuntungan yang didapat akan meningkat hal ini karena adanya penghematan biaya pada proses produksi.

Besarnya pencapaian penerapan *operational efficiency* yang telah dilakukan perusahaan dapat dilihat melalui rasio aktivitas perusahaan. Menurut Widyaningrum & Hendrawan (2022) rasio aktivitas dapat digunakan untuk menganalisis kemampuan perusahaan dalam melaksanakan kegiatan operasional perusahaan. Rasio aktivitas merupakan rasio yang dapat digunakan dalam mengukur tingkat efisiensi pemanfaatan sumber daya di perusahaan atau rasio yang berfungsi dalam menilai kemampuan perusahaan dalam melaksanakan aktivitas sehari-hari.

Penerapan *operational efficiency* yang tidak diterapkan dengan baik maka akan mempengaruhi aktivitas operasional perusahaan sehingga akan mempengaruhi *financial performance* perusahaan tersebut. Dalam penelitian Batool & Sahi (2019) mengatakan bahwa *operational efficiency is proxied by total asset turnover have positive significant relationship with the financial performance proxied by return on asset*. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Dewi et al. (2019) *operasional efficiency* yang diproksikan dengan *total assets turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial performance*

yang diproksikan dengan *return on asset*.

Sangat penting bagi perusahaan untuk menjaga kestabilan *financial performance* perusahaan. Berdasarkan pada tabel 1.1 yang menunjukkan adanya pergerakan ROA yang cukup fluktuatif pada perusahaan energi yang dapat mempengaruhi *financial performance* perusahaan. Oleh karena itu dalam penelitian ini akan menggunakan perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022 sebagai objek penelitian.

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan di atas dan karena masih banyaknya perbedaan hasil penelitian yang dilakukan oleh peneliti terdahulu terkait pengaruh variabel GCG, ESG, *financial strength* dan *operational efficiency* terhadap *financial performance*. Maka hal ini yang menjadi dasar peneliti untuk meneliti analisis pengaruh GCG, ESG, *financial strength* dan *operational efficiency* terhadap *financial performance* studi pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022.

1.2 Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang yang telah dijelaskan sebelumnya maka rumusan masalah pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Apakah GCG secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?
2. Apakah ESG secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?
3. Apakah *financial strength* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?
4. Apakah *operational efficiency* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?

5. Apakah GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022?

1.3 Tujuan Penelitian

Berdasarkan latar belakang dan rumusan masalah yang telah dijelaskan sebelumnya maka tujuan pada penelitian ini sebagai berikut:

1. Untuk mengetahui pengaruh parsial GCG terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
2. Untuk mengetahui pengaruh parsial ESG terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
3. Untuk mengetahui pengaruh parsial *financial strength* terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
4. Untuk mengetahui pengaruh parsial *operational efficiency* terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
5. Untuk mengetahui pengaruh simultan GCG, ESG, *financial strength* dan *operational efficiency* terhadap *financial performance* pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

1.4 Manfaat Penelitian

1.4.1 Manfaat Teoritis

Dengan adanya penelitian ini dapat memberi pandangan luas terkait *financial performance* yang dapat digunakan sebagai referensi dalam melakukan evaluasi pada perusahaan sektor energi yang tidak hanya terpaku pada rasio keuangannya tetapi mempertimbangkan hal-hal lain yang dapat berpengaruh terhadap *financial performance*. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat teoritis, yaitu menambahkan bukti empiris mengenai *agency theory*,

stakeholder theory menurut Freeman (1984) dan teori Modigliani-Miller (1963).

- a. Pengujian *Agency Theory* menyatakan adanya keagenan menyangkut hubungan yang merujuk pada kontrak antara 2 pihak atau lebih yang ada di perusahaan. Adanya keterbatasan perolehan informasi antara pemilik dan manajemen menyebabkan konflik kepentingan. Teori ini diuji dengan melihat pengaruh GCG terhadap *financial performance*.
- b. Pengujian *Stakeholder Theory* menurut Freeman (1984) yang menyatakan bahwa efektivitas organisasi diukur dari kemampuannya untuk memuaskan tidak hanya pemegang saham, tetapi juga pemangku kepentingan dalam perusahaan. Teori ini diuji dengan melihat pengaruh ESG terhadap *financial performance*.
- c. Pengujian *Modigliani-Miller Theory II* (1963) dengan melihat pengaruh *financial strength* terhadap *financial performance*.
- d. Pengujian *Modigliani-Miller Theory II* (1963) dengan melihat pengaruh *operational efficiency* terhadap *financial performance*.

1.4.2 Manfaat Praktisi

Bagi perusahaan hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan pertimbangan bagi perusahaan-perusahaan khususnya yang termasuk ke dalam sektor energi di Bursa Efek Indonesia untuk dapat meningkatkan *financial performance* perusahaan di masa depan.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Teori Modigliani Miller II (1963)

Teori Modigliani-Miller II (1963) mengungkapkan bahwa nilai dari perusahaan yang menggunakan hutang sama dengan nilai dari perusahaan yang tidak menggunakan hutang ditambah dengan adanya penghematan pajak karena bunga utang. Sehingga pembiayaan dengan hutang sangat menguntungkan dan Modigliani-Miller menyatakan bahwa struktur modal optimal perusahaan adalah seratus persen hutang. Penggunaan *leverage* dalam skala besar juga dalam struktur modal yang digunakan melaksanakan kegiatan operasional perusahaan merupakan hal yang baik.

Dengan adanya ketersediaan modal di kas perusahaan akan memudahkan proses produksi dan meningkatkan jumlah persediaan sehingga semakin banyak penjualan yang dilakukan oleh perusahaan maka keuntungan perusahaan akan meningkat. Hal ini karena semakin banyaknya jumlah produksi yang dilakukan dalam satu waktu akan menghemat biaya produksi itu sendiri. Sehingga proses produksi dalam jumlah yang banyak dalam satu waktu akan lebih efektif dan efisien dalam menghemat biaya produksi.

Berdasarkan hal tersebut mengartikan bahwa tingkat profitabilitas sebuah perusahaan akan meningkatkan jumlah persediaan kas. Jika keuntungan persediaan kas perusahaan meningkat maka dapat dibagikan kepada pemegang saham dalam bentuk dividen atau laba ditahan yang digunakan untuk menjalankan operasional bisnis. Sehingga dalam teori Modigliani-Miller II (1963) ini bukan hanya membahas terkait *leverage* sebagai *financial strength* perusahaan namun juga ada keterkaitannya dengan *financial performance*

perusahaan melalui profitabilitas dan *operasional efficiency* dengan rasio aktivitas yang dilakukan perusahaan.

2.2 *Agency Theory*

Agency theory merupakan teori yang dikemukakan oleh Michael C. Jensen dan William H. Meckling pada tahun 1976. Di dalam *agency theory* ini menjelaskan adanya hubungan antara 2 pihak yaitu pemilik (*principal*) dan manajemen (*agent*) yang menjalankan perusahaan. Pihak *principal* mendelegasikan otoritas pengambilan keputusan kepada pihak manajemen agar *agent* dapat membuat keputusan yang optimal sehingga dapat memenuhi kebutuhan *principal*.

Namun dalam proses pelaksanaannya akan muncul permasalahan agensi karena pihak *principal* tidak dapat mengontrol pihak *agent* setiap hari. Sebaliknya pihak *agent* memiliki banyak informasi terkait keseluruhan perusahaan. Pihak *principal* dan pihak *agent* akan selalu berusaha untuk memaksimalkan fungsi utilitasnya dalam suatu perusahaan dalam memenuhi kepentingan masing-masing. Ketidaksenambungan informasi dari masing-masing pihak ini yang akan memicu konflik di dalam perusahaan.

Oleh karena itu pihak *principal* memberikan intensif yang didapatkan oleh pihak *agent* yang merupakan bentuk dari pengawasan pihak *principal* bahwa pihak *agent* berkerja di bawah pengawasan pihak *principal*. Dengan adanya audit laporan keuangan dan kegiatan perusahaan akan dapat mengikat pihak *agent* dan membatasi pihak *agent* dalam melakukan hal yang bersifat pribadi. *Theory agency* ini memiliki keterkaitan dengan penerapan sistem GCG. GCG merupakan sistem dalam menciptakan *responsibility* yang baik sehingga terjadi transparansi yang baik dan hal ini akan meminimalisir persentase terjadinya konflik antara pemilik dan pihak manajemen.

2.3 Stakeholder Theory

Stakeholder Theory yang dikembangkan oleh Freeman (1984) pada dasarnya mengungkapkan bahwa sebuah entitas tidak hanya beroperasi untuk kepentingan pribadi melainkan wajib memberikan manfaat terhadap pemegang saham atau *stakeholders*. Freeman menilai bahwa hubungan antara perusahaan dengan 22 berbagai kelompok selain pemegang saham, dengan asumsi bahwa pemangku kepentingan dapat atau hampir selalu mempengaruhi atau dipengaruhi oleh tindakan perusahaan.

Stakeholder memiliki kemampuan untuk mengendalikan sumber daya yang diperlukan oleh perusahaan dalam menjaga kestabilan perusahaan. Dalam operasionalnya perusahaan juga harus mampu menciptakan nilai bagi pelanggan, karyawan, masyarakat, dan pemilik modal terkait dengan aktivitas perusahaan yang juga memperhatikan lingkungan, sosial, dan tata kelola. *Stakeholder theory* bertujuan untuk memperkuat hubungan antara kelompok-kelompok eksternal perusahaan seperti karyawan, masyarakat, dan pemerintah Gemilang & Wiyono (2022). Teori ini memiliki keselarasan dengan adanya pembangunan penerapan tanggungjawab ESG di perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan tata kelola untuk meningkatkan citra baik perusahaan sehingga dapat mencapai tujuan pembangunan keberlanjutan perusahaan.

2.4 Financial Performance

Financial performance adalah kinerja perusahaan yang tercermin melalui analisis laporan posisi keuangan perusahaan dalam periode tertentu yang digunakan untuk mengevaluasi dan mengetahui seberapa efisien dan efektif suatu perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. *Financial performance* indikator yang penting di dalam perusahaan, dengan *financial performance* akan memberikan gambaran seberapa besar pencapaian yang telah dilakukan perusahaan dalam menjalankan bisnisnya. Menurut Dewi & Candradewi (2018) *financial performance* merupakan pencapaian yang diperoleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang digambarkan oleh kondisi kesehatan laporan keuangannya.

Kondisi laporan keuangan yang sehat akan menggambarkan *financial performace* yang baik yang artinya tidak adanya kendala dalam sektor keuangan di perusahaan tersebut. *Corporate financial performance evaluates how well a company generates income from its assets and other business resources* (Tanko Udisifan et al., 2021). *Financial performance of a firm is influenced by how well its limited resources are employed to fulfill its overall objectives and take advantage of present and future opportunities* (Parashtiwi et al., 2023).

Namun *financial performance* di perusahaan bukan hanya menggambarkan kondisi perusahaan untuk digunakan dalam evaluasi kinerja perusahaan saja namun sebagai bahan pertimbangan evaluasi kebijakan yang telah ditetapkan. Menurut Anastasya & Hidayati (2019) *Financial performance can analyze how far the firm has practiced and enforced good and correct financial policies*. Sehingga *financial performance* sangat diperhatikan oleh perusahaan-perusahaan baik itu perusahaan *go public* maupun tidak *go public* terkait dengan isu-isu ketidaksatabilan finansial perusahaan yang dapat menghambat aktivitas perusahaan dan menyebabkan merugikan pada perusahaan.

2.4.1 Return on Assets (ROA)

Return on assets adalah rasio keuangan yang digunakan untuk menilai persentase kemampuan yang dimiliki oleh perusahaan dalam menghasilkan laba dengan menggunakan aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Return on Assets} = \frac{\text{Laba bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total aset}} \times 100\%$$

Rumus 2.1 *Return on Assets*

2.4.2 Return on Equity (ROE)

Return on equity adalah rasio keuangan yang digunakan untuk membandingkan jumlah pendapatan bersih perusahaan dengan jumlah modal investor ataupun pemilik di dalam perusahaan.

$$\text{Return on Equity} = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak dan bunga}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Rumus 2.2 *Return on Equity*

2.4.3 Return on Sales (ROS)

Return on sales merupakan salah satu jenis rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur besarnya persentase efisien perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualan yang dilakukan. *Return on sales* dapat mengukur kinerja perusahaan dengan cara menganalisis persentase total pendapatan perusahaan yang dapat diklaim sebagai laba perusahaan.

$$\text{Return on Sales} = \frac{\text{Laba sebelum bunga dan pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\%$$

Rumus 2.3 *Return on Sales*

2.5 Good Corporate Governance

GCG adalah sebuah sistem, proses, dan seperangkat peraturan yang digunakan untuk mengatur hubungan antara berbagai pihak yang memiliki kepentingan sehingga dapat mendorong kinerja perusahaan bekerja secara efisien, menghasilkan nilai ekonomi dalam jangka panjang dan berkesinambungan bagi para pemegang saham maupun masyarakat sekitar secara keseluruhan. Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia* (FCGI) tahun 2001 mendefinisikan bahwa GCG adalah peraturan yang mengatur tiga hubungan antara pemegang saham, pengurus perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan, serta para pemegang kepentingan internal dan eksternal lainnya yang berkaitan dengan hak-hak dan kewajiban mereka atau dengan kata lain suatu sistem yang mengendalikan perusahaan, dengan tujuan menciptakan nilai

tambah bagi semua pihak yang berkepentingan. Sedangkan Menurut *The Organization for Economic Corporation and Development* (OECD) *corporate governance* adalah sistem yang digunakan dalam mengarahkan dan mengendalikan kegiatan perusahaan, mengatur pembagian tugas hak dan kewajiban mereka para pemegang saham, dewan pengurus, para manajer dan yang berkepentingan terhadap kehidupan perusahaan.

GCG dalam penerapannya di perusahaan memiliki 5 prinsip untuk meningkatkan keberhasilan usaha dan akuntabilitas perusahaan. Menurut Jenni & Rosnaini (2022) *The five principles of GCG written issn the general guidelines for GCG are transparency, accountability, responsibility, independence, and fairness*. Transparansi yaitu ketersediaan informasi yang handal dan relevan dengan kemudahan akses yang adil bagi seluruh pemangku kepentingan. Akuntabilitas, yaitu kejelasan fungsi, peran, dan pertanggungjawaban pengelola dan pengawas perusahaan sehingga pengelolaan perusahaan terlaksana secara efektif. Pertanggungjawaban yaitu pengelolaan berdasarkan prinsip-prinsip korporasi yang sehat dan kepatuhan terhadap peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Kemandirian pengelolaan perusahaan secara profesional tanpa benturan kepentingan dan pengaruh atau tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan peraturan perundangan yang berlaku dan prinsip-prinsip korporasi yang sehat. Kewajaran yaitu perlakuan yang adil dan setara kepada para pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya, termasuk pemegang saham minoritas.

Dengan adanya penerapan GCG di dalam perusahaan, kombinasi antara nilai-nilai perusahaan, konsistensi penerapan program peningkatan kualitas produk atau layanan, dan semangat untuk melakukan *continuous improvement*, serta akan menjadi pondasi yang kokoh bagi perusahaan untuk bertahan menghadapi segala tantangan yang ada. Untuk dapat mempertahankan pertumbuhan yang berkelanjutan (*sustainability growth*), dibutuhkan faktor-faktor pendukung di internal dan strategi yang tepat dalam menyikapi setiap perubahan yang terjadi di lingkup eksternal.

2.5.1 Dewan Komisaris Independen

Dewan Komisaris Independen merupakan anggota dewan komisaris yang tidak memiliki hubungan keuangan, hubungan kepengurusan, hubungan kepemilikan dan hubungan keluarga dengan anggota direksi, anggota dewan komisaris lain, pemegang saham pengendali, dan hubungan dengan Bank yang dapat mempengaruhi kemampuan untuk bertindak independen.

$$KI = \frac{\text{Jumlah Dewan Komisaris Independen}}{\text{Total Dewan Komisaris Perusahaan}} \times 100\%$$

Rumus 2.4 Dewan Komisaris Independen

2.5.2 Komite Audit

Komite audit dibentuk oleh dewan komisaris serta berperan untuk membantu dewan komisaris. Anggota komite audit berasal dari pihak independen dan dinilai memiliki keahlian di bidang keuangan atau bidang akuntansi.

$$KA = \sum \text{Anggota Komite Audit di Perusahaan}$$

Rumus 2.5 Komite Audit

2.5.3 Kepemilikan Manjerial

Kepemilikan manajerial adalah pemegang saham dari pihak manajemen yang secara aktif ikut serta dalam pengambilan keputusan di dalam perusahaan.

$$KM = \frac{\text{Jumlah Saham Beredar}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

Rumus 2.6 Kepemilikan Manajerial

2.6 *Environmental Social Governance*

ESG merupakan konsep dengan mengedepankan kegiatan pembangunan, investasi maupun bisnis yang berkelanjutan sesuai dengan tiga kriteria, yaitu lingkungan, sosial, dan tata kelola. ESG juga digunakan sebagai standar untuk mengelola investasi berdasarkan kebijakan perusahaan dengan penuh tanggung jawab. *Investing in ESG activities allows a business to achieve a competitive market advantage and results in improved financial performance* (Freeman, 1984). Perusahaan-perusahaan di negara berkembang saat ini secara sukarela menerapkan ESG seperti di negara maju dan hal ini menunjukkan adanya imbalan ekonomi yang lebih besar (Yoon et al., 2018).

Dalam penerapan ESG mengusung prinsip kelestarian lingkungan, sosial, dan tata kelola yang berlandaskan pada lingkungan hidup.

- a. *Environment* merupakan terkait lingkungan meliputi penggunaan energi bersih pada suatu perusahaan, penanganan limbah, polusi, konservasi sumber daya alam, serta perilaku terhadap flora dan fauna. Penempatan kriteria *environment* dalam manajemen risiko perusahaan, tentunya juga akan meminimalisir risiko berpotensi hadir dari kriteria lingkungan tersebut. Kriteria *environment* juga dapat digunakan untuk melakukan evaluasi sebuah perusahaan operasi suatu entitas perusahaan.
- b. Aspek *Social* merupakan kriteria yang membahas mengenai hubungan sebuah perusahaan dengan pihak eksternal. Komunitas, masyarakat, pemasok, pembeli, media, dan entitas-entitas lainnya yang memiliki hubungan, secara langsung maupun tidak langsung merupakan faktor yang perlu dipertimbangkan melalui kriteria *social* dalam ESG. Faktor-faktor dari kriteria *social* dapat memberikan dampak pada performa finansial suatu perusahaan. Citra perusahaan dipengaruhi dari siap atau tidak siapnya perusahaan tersebut dalam mengadaptasikan posisinya pada masalah sosial.
- c. *Governance* membahas terkait dengan aktivitas perusahaan yang terdiri dari aktivitas manajemen dan pemilik perusahaan. Aspek-aspek yang perlu diperhatikan dalam kriteria ini seperti kebijakan perusahaan, standar perusahaan, budaya, penyingkapan, informasi, proses audit, dan

kepatuhan.

Isu penerapan ESG masih menjadi perbincangan hangat sehingga jika perusahaan mampu menerapkan ESG dengan baik akan membentuk penilaian yang positif masyarakat sehingga dapat membangun citra perusahaan dan pada akhirnya akan menarik konsumen untuk menggunakan produk perusahaan tersebut karena memiliki kualitas yang baik berdasarkan cara produksi yang dilakukan dengan standar ESG di perusahaan tersebut. *Controversial news that can cause company losses related to environmental and business sustainability as well as corporate social responsibility can affect the financial performance of companies that are sensitive to the environment* (Naeem et al., 2022). *Investing in ESG will provide benefits for company* (Huang, 2019).

2.6.1 Penilaian *Environmental Social Governance*

Dalam proses evaluasi terhadap akurasi pelaksanaan ESG yang telah dilakukan oleh perusahaan dapat menggunakan refinitiv skor ESG. Pengukuran dengan menggunakan refinitiv ESG skor terhadap ESG yang telah diterapkan oleh perusahaan terdapat beberapa indikator yang dinilai. Penilaian skor akhir yang akan didapatkan akan menunjukkan seberapa besar akurasi yang telah dilakukan perusahaan terhadap pelaksanaan ESG.

Tabel 2. 1 Indikator ESG Skor

No	Indikator	Sub Indikator	Skor
1.	Evironmental	Resource Use	20
		Emissions	28
		Innovation	20
2.	Social	Workforce	30
		Human Rights	8
		Community	14
		Product Responbility	10
3.	Governance	Management	35
		Shareholders	12
		CSR Strategy	9
Total			186

Sumber: KnowESG

$$ESG \text{ Skor} = \frac{\sum \text{Skor ESG yang Diperoleh Perusahaan}}{\sum \text{Total Skor ESG}} \times 100\%$$

Sumber : lseg.com

Rumus 2.7 ESG Skor

Tabel 2. 2 Skor Pemeringkatan Refinitiv ESG Skor

Skor	Keterangan
0%-19%	Sangat Buruk
20%-39%	Buruk
40%-59%	Rata-rata
60%-79%	Bagus
80%-100%	Luar Biasa

Sumber: KnowESG

2.7 Financial Strength

Financial strength merupakan suatu batasan kapasitas perusahaan untuk memenuhi kebutuhan keuangan dan mempertahankan kegiatan operasionalnya dalam periode tertentu. *Financial strength* mencakup beragam dimensi keuangan perusahaan, kesejahteraan, dan kemandirian perusahaan. Indikator yang digunakan dalam mengukur *financial strength* seperti ukuran perusahaan, likuiditas, *leverage*, dan *asset tangibility*.

Ukuran perusahaan dapat berpengaruh terhadap *financial strength* namun hal ini juga didasari dengan analisis manajemen yang ada di perusahaan tersebut, jika manajemen di dalam perusahaan tersebut sehat maka ukuran perusahaan dapat berpengaruh positif terhadap *financial strength*. Faktor lain yang dapat mempengaruhi *financial strength* perusahaan adalah likuiditas perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendek, likuiditas dapat memperkuat *financial strength* di dalam perusahaan jika perusahaan mampu meningkatkan rasio likuiditas.

Struktur permodalan dalam pendanaan kegiatan operasional perusahaan juga merupakan hal yang dapat membangun *financial strength* perusahaan,

perusahaan yang terlalu bergantung dengan *leverage* maka perusahaan akan memiliki risiko yang cukup tinggi terkait keuangan pada masa depan namun hal ini tidak dapat dipastikan secara langsung karena keadaan dapat berubah setiap saat sehingga butuh penelitian lebih lanjut.

Sedangkan *asset tangibility* merupakan perbandingan antara aset tetap dengan aset lancar yang dimiliki oleh perusahaan. Setiap perusahaan memiliki prioritas indikator *financial strength* yang berbeda-beda untuk dapat membantu pertumbuhan perusahaannya. *Financial strength is the ability a company can use to financial commitments and maintain its operations over an extended period* (Supsermpol et al., 2023).

2.7.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan skala besar kecilnya perusahaan yang dapat dikelompokkan berdasarkan besarnya aset yang dimiliki perusahaan.

$$Size = Ln(Total Assets)$$

Rumus 2.8 Ukuran Perusahaan

Keterangan :

Ln : Long natural dari total aktiva

2.7.2 Likuiditas

Likuiditas merupakan salah satu bagian dari rasio keuangan yang berfungsi untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Rasio likuiditas dapat diukur dengan *current ratio* dan *quick ratio*.

2.7.2.1 Current Ratio

Current ratio atau rasio lancar menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancar dengan menggunakan aktiva lancar.

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rumus 2.9 *Current Ratio*

2.7.2.2 Quick Ratio

Quick ratio atau rasio cepat memperlihatkan seberapa besar kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendek tanpa disertakan nilai persediaan perusahaan.

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Aktiva Lancar} - \text{Persediaan}}{\text{Hutang Lancar}} \times 100\%$$

Rumus 2.10 *Quick Ratio*

2.7.3 Leverage

Leverage adalah penggunaan dana atau modal perusahaan yang berasal dari hutang atau pinjaman untuk membiayai aktivitas perusahaan. dalam menghitung rasio *leverage* dapat dilakukan dengan menggunakan *debt to aset ratio* (DAR) dan *debt to equity ratio* (DER).

2.7.3.1 Debt to Asset Ratio (DAR)

Debt to asset ratio digunakan untuk mengetahui seberapa besar persentase aset perusahaan yang dibelanjai oleh hutang.

$$\text{DAR} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Rumus 2.11 *Debt to Asset Ratio*

2.7.3.2 Debt to Equity Ratio (DER)

Debt to equity ratio adalah rasio yang menunjukkan besarnya persentase perbandingan komposisi antara hutang dengan modal.

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Modal Sendiri}} \times 100\%$$

Rumus 2.12 *Debt to Equity Ratio*

2.7.4 Asset Tangibility

Asset tangibility adalah proporsi aset tetap terhadap total aset yang didefinisikan oleh Jensen & Meckling (1976). *Asset tangibility* yang lebih tinggi akan menguntungkan karena hal ini berkaitan dengan biaya pendanaan luar yang lebih rendah.

$$\text{Asset Tangibility} = \frac{\text{Total Fixed Assets}}{\text{Total Assets}}$$

Rumus 2.13 *Asset Tangibility*

2.8 Operational Efficiency

Operational efficiency kemampuan suatu organisasi dalam meningkatkan efisiensi waktu, tenaga, dan material sebanyak mungkin, sambil tetap menghasilkan layanan atau produk berkualitas tinggi. Secara finansial, *operational efficiency* dapat didefinisikan sebagai rasio antara masukan yang dibutuhkan untuk menjaga kelangsungan organisasi dan keluaran yang dihasilkan. *Operational factors that affect the profitability of a company* (Supsermpol et al., 2023).

Dalam menilai *operational efficiency* perusahaan dapat melihat rasio aktivitas perusahaan karena dengan rasio aktivitas akan terlihat tingkat efisiensi dari setiap kegiatan operasional perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian dari Widyaningrum & Hendrawan (2022) rasio aktivitas merupakan rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur tingkat

efisiensi pemanfaatan sumber daya perusahaan (penjualan, persediaan, penagihan piutang dan lainnya). Penentuan strategi yang dapat digunakan untuk meminimalisir biaya operasional namun tetap sesuai dengan standar perusahaan yang telah ditentukan dan mengoptimalkan pendapatan merupakan tujuan akhir dari *operational efficiency*.

2.8.1 Rasio Perputaran Piutang

Rasio perputaran piutang adalah rasio yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam mengelola perputaran piutang. Semakin besar perputaran piutang yang terjadi maka semakin cepat perusahaan dapat menagih piutang usaha.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit Bersih}}{\text{Rata – Rata Piutang}}$$

Rumus 2.14 Rasio Perputaran Piutang

2.8.2 Rasio Perputaraan Persediaan

Rasio perputaran persediaan digunakan untuk menilai dan menganalisis waktu yang diperlukan oleh perusahaan dalam mengelola persediaan.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Kredit Bersih}}{\text{Rata – Rata Piutang}}$$

Rumus 2.15 Rasio Perputaran Persediaan

2.8.3 Total Asset Turnover

Total *asset turnover* merupakan rasio aktivitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan penjualan dari total aset yang dimiliki perusahaan.

$$\text{Perputaran Piutang} = \frac{\text{Penjualan Bersih}}{\text{Total Aktiva}}$$

Rumus 2.16 Total Asset Turnover

2.9 Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 3 Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (Tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
1.	Batool & Sahi (2019)	Y: Profitabilitas (ROA dan ROE) X₁ : Internal Faktor (Size of firm, liquidity, leverage, asset turnover) X₂ : Eksterna Faktor (GDP, CPI, Interest rate, WTI oil)	12 insurance companies of USA and 12 insurance companies from UK 2016-2017.	1. In USA size of firm, liquidity, leverage, asset turnover, GDP and WTI have positive while CPI and interest rate have negative significant impact. 2. In UK size of firm, liquidity, GDP, CPI and WTI have positive but leverage, asset turnover and interest rate has negative significant impact.
2.	Naeem et al. (2022)	Y : Financial Performance: • ROA • ROE • Tobin's X₁ : ESG score (Score ESG database Refinitiv Elkon ESG) X₂ :Environmental Score (Score environmental by Refinitiv Elkon) X₃ : Sosial Score (Score social by Refinitiv Elkon) X₄ : Governance Score (Score governance by Refinitiv Elkon)	103 corporations from the energy sector, 85 corporations from heavy machineries and equipment, 76 from utilities, 40 from chemicals, 64 from mining and construction, and 15 corporations from pulp, paper, and packing sectors.	1. ESG performance score have a positif and significant impact on ROE 2. Tobin's have a positif and significant impact on all ESG performance score. 3. Environmental scores have a positif and significant impact on ROA 4. Governance performance score have a positif and significant

No	Peneliti (Tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
		X_5 : ESG Controversies (Refinitiv Elkon) Variabel Control: • Size (Total debt/ Total Equity) • Leverage (Total Debt/ Total Asset)		impact on ROA, but governance performance score does not have a significant impact on Tobin's 5. Social performance score have a positif and significant impact on tobin's 6. Social performance score have a positif and significant impact on Tobin's 7. Social performance scores have a negative and significant impact on ROA
3.	Chen & Handoyo (2022)	Y : Kinerja Keuangan (ROA) X_1 : GCG (Board of Director Meeting, Board of Director Size, Commissioners Size, Independent Director) X_2 : Net Profit Margin (Net Income/ Revenue) X_3 : Total Asset Turnover (Revenue/ Total Asset)	18 perusahaan transportasi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2015 dan 2019	1. Independent Director, Net Profit Margin, Total Asset Turnover berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan 2. Board of Director Meeting, Board of Director Size, Commissioners Size Tidak berpengaruh

No	Peneliti (Tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
				signifikan terhadap kinerja keuangan
4.	Juwita (2022)	Y : <i>Return on Asset</i> X₁ : <i>Current Ratio</i> X₂ : <i>Debt of Equity Ratio</i> X₃ : <i>Net Profit Margin</i> X₄ : <i>Total asset Turnover</i> X₅ : <i>Earning Per Share</i>	PT Asahimas Flat Glass Tbk Periode 2012-2021	1. <i>Current ratio</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA 2. <i>Debt of Equity Ratio</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA 3. <i>Net profit margin</i> berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap ROA 4. <i>Total asset turnover</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA 5. <i>Earning per share</i> berpengaruh positif dan signifikan terhadap ROA
5.	Aldo & As'ari (2023)	Y : <i>Financial Performance (ROA)</i> X₁ : <i>Independent Board of Commissioners ((Number of independent commissioners/ Number of aal commissioners) X 100%)</i>	<i>Construction and building firms listed on the Indonesia Stock Exchange between 2018 and 2021</i>	1. <i>Independent Board of Commissioners does not significant effect financial performance</i> 2. <i>Dewan direksi does not significant effect</i>

No	Peneliti (Tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
		X_2 : Dewan Direksi (Total member of the board directors) X_3 : Debt Equity Ratio (DER) X_4 : Debt Asset Ratio (DAR)		financial performance 3. DER does not significant effect financial performance 4. DAR have a significant negative on financial performance.
6.	Supsermpol et al. (2023)	Y : Financial Performance : • ROA • ROE • ROS X1 : Financial Strengths: • Firm Size • Liquidit • Leverage • Tangibility X2 : Oprational Effecincy : • Cost of Goods Sold • Asset Utilization • Retention • Net Profit Margin.	Company's in Bursa Efek Thailand at 2003-2018.	Tangbility, Cost of goods sold dan Net profit margin significant effect on financial performance.
7.	Remo-Diez et al. (2023)	Y : Financial Performance: • ROA-1 • ROA-2 • Tobin's • Enterprice Value X : ESG • Environment al Pillar Score • Sosial Pillar Score • Governance Pillar Score	185 global listed companies in the utilities sector from 2018 to 2021	1. Sosial Pillar Score have a significant financial performance 2. Environment al Pillar Score does not significant impact on financial performance 3. But value S dan E its determinan market

No	Peneliti (Tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
				<i>perspective</i>
8.	Pramudita & Widianingsih (2023)	Y : <i>Financial Performance</i> (ROA) X₁ : SCR (GRI Standard 2016 yang memiliki jumlah indikator sebanyak 77 indikator yang harus di laporkan oleh perusahaan) X₂ : GCG (Dewan Komisaris, Komisaris Independen dan Kepemilikan Institusional)	27 perusahaan sektor energi dan material yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2017-2021.	1. CSR <i>disclosur</i> terhadap <i>financial performance</i> bernilai signifikan 2. Dewan komisaris terhadap <i>financial performance</i> bernilai signifikan. 3. Komisaris independen terhadap <i>financial performance</i> bernilai signifikan 4. Kepemilikan institusional terhadap <i>financial performance</i> bernilai signifikan
9.	Wahdan Arum Inawati & Rahmawati, (2023)	Y : Kinerja Keuangan (ROA) X₁ : <i>Environmental</i> (Total pengungkapan item <i>environmental</i> oleh perusahaan/ Jumlah item pengungkapan) X₂ : <i>Social</i> (Total pengungkapan item <i>social</i> oleh perusahaan/ Jumlah item pengungkapan) X₃ : <i>Governance</i> (Total pengungkapan item <i>governance</i> oleh perusahaan/ Jumlah item pengungkapan)	32 perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia antara tahun 2019- 2021.	1. <i>Environmental</i> mengindikasikan dampak positif untuk kinerja keuangan 2. <i>Social</i> merupakan determinan positif untuk kinerja keuangan 3. <i>Governance</i> merupakan faktor positif untuk kinerja keuangan perusahaan.
10.	Setyawan	Y : <i>Return on Asset</i>	PT pelabuhan	1. TATO

No	Peneliti (Tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
	(2023)	X_1 : <i>Total Asset Turnover</i> X_2 : <i>BOPO</i> X_3 : <i>Debt to Asset Ratio</i> Variabel Moderator : <i>Firm Size</i>	Indonesia tahun 2015- 2021	berpengaruh signifikan terhadap ROA 2. BOPO berpengaruh signifikan terhadap ROA 3. DAR berpengaruh terhadap ROA

Sumber : Data diolah (2023)

Berdasarkan tabel 2.3 yang menunjukkan hasil penelitian terdahulu terdapat beberapa perbedaan dengan penelitian yang akan dilakukan. Perbedaan antara penelitian terdahulu dengan penelitian yang akan dilakukan terdapat di variabel yang digunakan serta objek penelitian yang berbeda. Dalam penelitian ini variabel dependen menggunakan *financial performance* dengan serta variabel independen menggunakan GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency*. Tidak ada satupun penelitian terdahulu di tabel 2.3 yang menunjukkan variabel yang sama secara keseluruhan. Hanya penelitian dari Nieke et al. (2023) yang secara spesifik menggunakan objek perusahaan sektor energi.

2.10 Kerangka Pemikiran

2.10.1 Pengaruh GCG Terhadap *Financial Performance*

GCG berkaitan dengan sistem tata kelola, di dalam perusahaan GCG memiliki peranan yang sangat penting dalam menjaga stabilitas tata kelola perusahaan yang sehat. Banyaknya permasalahan internal perusahaan yang timbul akan menghambat kegiatan perusahaan. Hal ini sejalan dengan *agency theory* yang menyatakan bahwa di dalam perusahaan terdapat dua pihak yang saling memiliki kepentingan dan menyebabkan terjadinya konflik.

Kebijakan penerapan GCG akan menciptakan kondisi perusahaan yang

transparency, accountability, responsibility, independence dan *fairness* yang akan membangun sistem manajemen yang baik dan sehat di dalam perusahaan. Jika di dalam perusahaan sistem manajemen tidak sehat maka perusahaan tidak dapat menjalankan bisnisnya dengan optimal yang artinya nilai perusahaan akan mengalami penurunan yang dapat mempengaruhi pendapatan yang akan diterima oleh perusahaan. Sehingga penerapan GCG akan berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan.

Oleh karena itu GCG sangat penting dalam menjaga *financial performance* perusahaan untuk dalam keadaan baik. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dikemukakan oleh Sibuea & Setiawati, (2021), Intia & Azizah, (2021), dan Fitriana & Juwita (2023) GCG yang diproksikan dengan dewan komisaris independen berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan. Namun hal ini tidak sejalan dengan penelitian dari Aldo & As'ari (2023) yang mengatakan bahwa *GCG which is proxied by independent board of commissioners does not have a significant impact on financial performance*.

2.10.2 Pengaruh ESG Terhadap *Financial Performance*

ESG mengacu pada pertanggungjawaban perusahaan terhadap kegiatan operasional perusahaan. Perusahaan yang menerapkan ESG dengan baik menunjukkan bentuk komitmen dari pertanggungjawaban perusahaan terhadap dampak operasional perusahaan yang berpengaruh pada lingkungan sekitar dan masyarakat. Kecepatan penyebaran informasi di era digitalisasi memberikan banyak peluang dan tantangan bagi perusahaan seperti halnya isu-isu yang mengudara dapat menimbulkan dampak bagi perusahaan terkait.

Isu yang bersifat positif secara tidak langsung akan menarik minat banyak orang terkait persentase besarnya kualitas produk dari perusahaan sehingga dapat mendatangkan banyak konsumen dan dengan begitu perusahaan akan mendapatkan keuntungan dan dapat mengembangkan bisnisnya lebih lanjut. Hal ini sejalan dengan *stakeholder theory* yang mengungkapkan bahwa perusahaan harus dapat memberikan manfaat bagi *stakeholders*. Namun jika

isu yang beredar bersifat negatif maka isu tersebut dapat menyebabkan turunnya kepercayaan konsumen terhadap kualitas produk perusahaan dan dapat membuat menyebabkan kerugian pada perusahaan tersebut. Sedangkan saat ini sudah terjadinya perubahan iklim sehingga topik perubahan iklim ini sangat sensitif terutama bagi perusahaan yang bersifat sensitif terhadap lingkungan.

Dengan adanya penerapan ESG di dalam perusahaan sebagai bentuk pertanggung jawaban terhadap lingkungan, sosial dan tata kelola akan meminimalis isu-isu negatif terkait dampak operasional perusahaan sehingga citra perusahaan tetap baik maka jumlah penjualan yang dilakukan oleh perusahaan akan mengalami peningkatan sehingga perusahaan akan memperoleh laba yang meningkat serta *financial performance* perusahaan juga tetap dalam kondisi baik. Menurut penelitian Wahdan Arum Inawati & Rahmawati (2023) mengungkapkan bahwa ESG memiliki dampak positif terhadap kinerja keuangan. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian dari Duque et al. (2019) *ESG scores are negatively with financial performance according to a random effects regression*.

2.10.3 Pengaruh *Financial Strength* Terhadap *Financial Performance*

Financial strength mencakup stabilitas keuangan dan kesehatan keuangan. Dengan kesetabilan kondisi keuangan ini akan membentuk *financial strength* perusahaan. *Financial strength* akan menjadi pendukung utama dalam pelaksanaan kegiatan operasional yang bertujuan untuk menghasilkan laba dan mendukung keberlangsungan perusahaan. Dalam teori Modigliani Miller II (1963) yang menjelaskan struktur modal perusahaan yang optimal berasal dari hutang. Dengan siklus perputaran modal dari *financial strength* perusahaan akan mendanai operasional dan investasi jangka pendek serta investasi jangka panjang perusahaan sehingga perencanaan perluasan pembangunan bisnis dan perolehan laba dapat terukur sehingga membentuk kondisi *financial performance* perusahaan dalam suatu periode.

Adanya hubungan antara *financial strength* dengan *financial performance*

didukung dengan penelitian dari Aldo & As'ari (2023) mengatakan *financial strength proxied by leverage the influence given to financial performance*. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Gemilang & Wiyono (2022) bahwa *financial strength* yang diproksikan dengan *leverage* pada perusahaan berdampak negatif terhadap *financial performance*.

2.10.4 Pengaruh Operational Efficiency Terhadap Financial Performance

Operational efficiency terkait bagaimana perusahaan dalam melakukan kegiatan operasional perusahaan dengan efisien dan efektif. Penentuan strategi operasional yang dapat meminimalisir biaya operasional dan mengoptimalkan pendapatan laba merupakan bentuk dari *operational efficiency* yang diterapkan di dalam perusahaan. Teori Modigliani Miller II (1963) mengungkapkan adanya hubungan antara penggunaan hutang sebagai alat dalam memperoleh profitabilitas sehingga perusahaan harus mampu menerapkan strategi yang dapat mengoptimalkan profitabilitas perusahaan. Semakin baik strategi operasional yang ditetapkan oleh perusahaan maka akan meningkatkan rasio aktivitas dalam perusahaan.

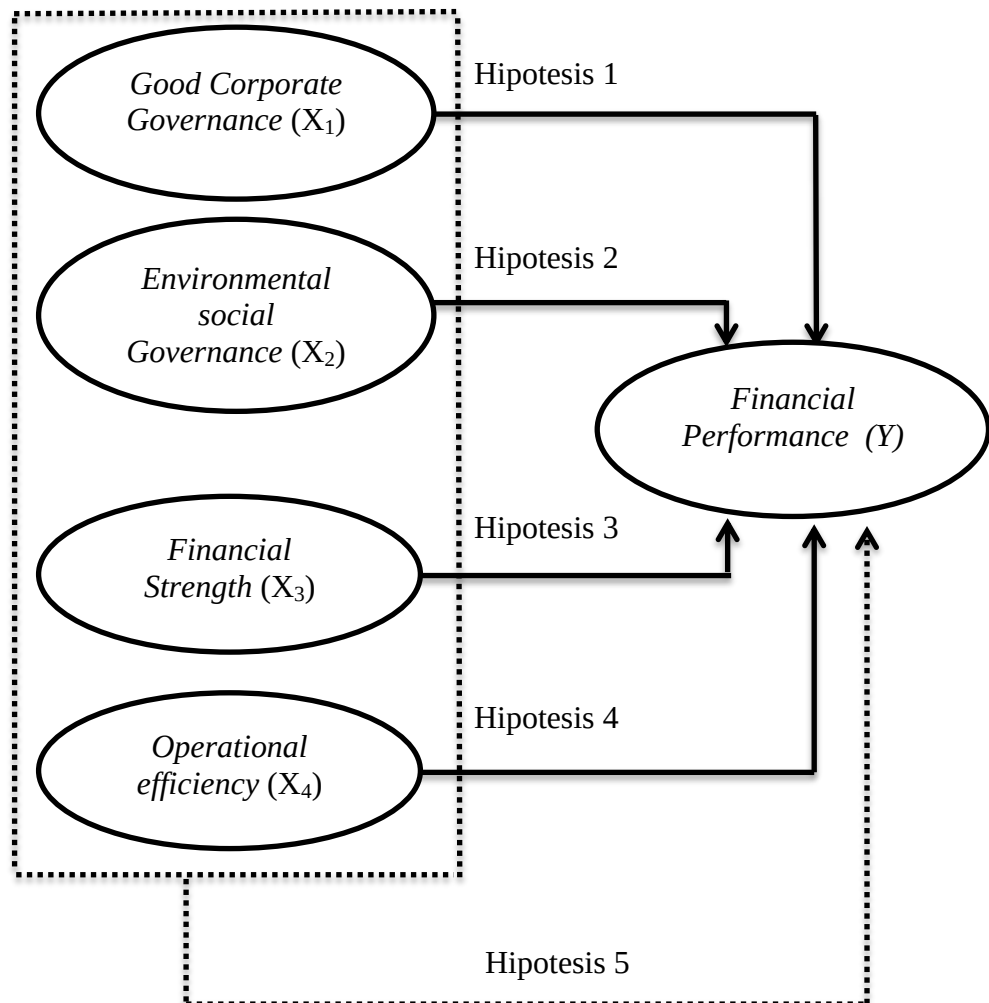
Besarnya persentase perputaran rasio aktivitas di dalam perusahaan maka akan menunjukkan bahwa semakin baik pula perusahaan dalam mengelola aktiva perusahaan sehingga perusahaan akan mendapatkan laba yang tinggi dari penjualan yang dilakukan dan hal ini akan berpengaruh terhadap *financial performance* perusahaan pada suatu periode. Menurut penelitian dari Karim et al. (2023) mengungkapkan bahwa *operational efficiency proxied by total asset turnover has a positive and significant effect on financial performance proxied by return on asset*. Namun hal ini bertentangan dengan hasil penelitian Dewi et al. (2019) *operational efficiency* yang diproksikan dengan *total assets turnover* tidak berpengaruh secara signifikan terhadap *financial performance* dengan proksi *return on asset*.

2.11 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian, landasan teori terkait GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency* cara simultan berpengaruh parsial terhadap *financial performance* perusahaan energi yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022, sehingga hipotesis yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- H₁: GCG secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022.
- H₂: ESG secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022.
- H₃: *Financial strength* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022.
- H₄: *Operational efficiency* secara parsial berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022.
- H₅: GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial performance* perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022.

Model hipotesis dari penelitian ini adalah sebagai berikut :



Gambar 2. 1 Model Hipotesis

Keterangan

-  = Secara Parsial
 = Secara Simultan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif merupakan penelitian yang digunakan untuk menentukan hubungan yang dimiliki antara dua variabel atau lebih dalam mengembangkan teori yang dapat digunakan dalam menjelaskan, memprediksi serta mengendalikan suatu indikasi. Sedangkan penelitian kuantitatif bersifat objektif dan lebih terfokus pada pengumpulan dan analisis numerik. Menurut Sugiyono (2018) data kuantitatif merupakan metode penelitian yang berlandaskan pada data konkret dan data penelitian berupa angka-angka yang akan diukur menggunakan statistik sebagai alat uji penghitungan, berkaitan dengan masalah yang diteliti untuk menghasilkan suatu kesimpulan. Penelitian kuantitatif merupakan penelitian dengan menggunakan angka-angka dalam memproses data untuk mendapatkan informasi yang terstruktur.

Peneliti menggunakan metode asosiatif dengan menggunakan pendekatan kuantitatif serta memperoleh data dari laporan keuangan dan juga laporan tahunan dari website Bursa Efek Indonesia (BEI) dan juga website perusahaan yang diteliti, keseluruhan data yang diperoleh ialah perusahaan yang tercatat kedalam sektor energi tahun 2016-2022.

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi adalah kumpulan objek atau kumpulan hasil secara kuantitatif maupun kualitatif mengenai karakteristik tertentu dari semua anggota kumpulan yang telah digeneralisasikan sebagai bahan penelitian. Paramita (2021) populasi merupakan gabungan dari keseluruhan objek yang berbentuk peristiwa, hal ataupun orang yang memiliki karakteristik yang sama yang menjadi pusat

perhatian.

Tabel 3. 1 Populasi Penelitian

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk.
2.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
3.	AIMS	Akbar Indo Makmur Stimec 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 Raya Tbk.
9.	BESS	Batulicin Nusantara Maritim Tbk.
10.	BIPI	Astrindo Nusantara Infrastruktur Tbk.
11.	BOSS	Borneo Olah Sarana Sukses Tbk.
12.	BSML	Bintang Samudera Mandiri Lines Tbk.
13.	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
14.	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.
15.	BUMI	Bumi Resources Tbk.
16.	BYAN	Bayan Resources Tbk.
17.	CANI	Capitol Nusantara Indonesia Tbk.
18.	CNKO	Exploitasi Energi Indonesia Tbk.
19.	COAL	Black Diamond Resources Tbk.
20.	DEWA	Darma Henwa Tbk.
21.	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk.
22.	DSSA	Dian Swastasika Resources Tbk.
23.	DWGL	Dwi Guna Laksana Tbk.
24.	ELSA	Elnusa Tbk.
25.	ENRG	Energi Mega Persada Tbk.
26.	FIRE	Alfa Energi Investama Tbk.
27.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
28.	GTBO	Garda Tujuh Buana Tbk.
29.	GTSI	GTS Internasional Tbk.
30.	HITS	Humpuss Intermoda Transportasi Tbk.
31.	HRUM	Harum Energy Tbk.
32.	IATA	MNC Energy Tbk.
33.	INDY	Indika Energy Tbk.
34.	INPS	Indah Prakasa Sentosa Tbk.
35.	ITMA	Sumber Energi Andalan Tbk.
36.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
37.	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
38.	KOPI	Mitra Energi Persada Tbk.
39.	LEAD	Logindo Samudramakmur Tbk.
40.	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.

No.	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
41.	MBSS	Mitrabahtera Segara Sejati Tbk.
42.	MCOL	Prima Andalan Mandiri Tbk.
43.	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.
44.	MITI	Mitra Investindo Tbk.
45.	MTFN	Capitalinc Investment Tbk.
46.	MYOH	Samindo Resources Tbk.
47.	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk.
48.	PKPK	Perdana Karya Perkasa Tbk.
49.	PSSI	Pelita Samudra Shipping Tbk.
50.	INDY	Bukit Asam Tbk.
51.	PTIS	Indo Straits Tbk.
52.	PTRO	Petrosea Tbk.
53.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
54.	RIGS	Rigs Tenders Indonesia Tbk.
55.	RMKE	RMK Energy Tbk.
56.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
57.	SGER	Sumber Global Energy Tbk.
58.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
59.	SICO	Sigma Energy Compresindo Tbk.
60.	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk.
61.	SMRU	SMR Utama Tbk.
62.	SOCI	Soechi Lines Tbk.
63.	SUGI	Sugih Energy Tbk.
64.	SURE	Super Energy Tbk.
65.	TAMU	Pelayanan Tamarin Samudra Tbk.
66.	TCPI	Transcoal Pacific Tbk.
67.	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.
68.	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.
69.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
70.	TRAM	Trada Alam Minera Tbk.
71.	UNIQ	Ulima Nitra Tbk.
72.	WINS	Wintermar Offshare Marine Tbk.
73.	WOWS	Ginting Jaya Energi Tbk.
74.	ETWA	Eterindo Wahanatama Tbk.
75.	JSKY	Sky Energy Indonesia Tbk.
76.	SEMA	Semacom Integrated Tbk.

Sumber : Data diolah tahun 2023

Sampel merupakan sebagian dari jumlah dan karakteristik yang dimiliki oleh suatu populasi yang akan diteliti. Teknik pengambilan sampel yang peneliti gunakan adalah *purposive sampling*. Menurut Paramita (2021) *Purposive sampling* merupakan teknik memilih sampel dengan mempertimbangkan informasi yang dibutuhkan. Terdapat beberapa kriteria yang dijadikan dasar oleh

peneliti dalam memilih sampel, diantaranya adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan sektor energi yang terdaftar secara konsisten di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2022.
2. Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia maupun website perusahaan pada tahun 2016-2022.
3. Perusahaan sektor energi yang selalu memperoleh laba setiap tahunnya atau tidak pernah mengalami kerugian pada tahun 2016-2022.

Tabel 3. 2 Prosedur Penentuan Sampel

No.	Prosedur Penentuan Sampel	Jumlah
1.	Perusahaan yang masuk kedalam sektor energi dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.	76
2.	Perusahaan sektor energi yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keuangan di Bursa Efek Indonesia maupun website perusahaan pada tahun 2016-2022.	34
3.	Perusahaan sektor energi yang selalu memperoleh laba setiap tahunnya atau tidak pernah mengalami kerugian pada tahun 2016-2022.	16
Jumlah perusahaan yang dapat dijadikan sebagai sampel		16

Sumber : Data diolah tahun 2023

Berdasarkan metode dan kriteria-kriteria yang telah ditentukan tersebut, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan dan terdapat unit analisis sebanyak 16×7 tahun = 112 unit analisis. Adapun perusahaan yang memenuhi kriteria dalam penelitian ini dapat dilihat dalam tabel berikut :

Tabel 3. 3 Sampel Penelitian

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
1.	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.
2.	AKRA	AKR Corporindo Tbk.
3.	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
4.	ELSA	Elnusa Tbk.
5.	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
6.	HRUM	Harum Energy Tbk.
7.	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
8.	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
9.	PTBA	Bukit Asam Tbk.

No	Kode Perusahaan	Nama Perusahaan
10.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
11.	MYOH	Samindo Resources Tbk.
12.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.
13.	SHIP	Sillo Maritime Perdana Tbk.
14.	SOCI	Soechi Lines Tbk.
15.	TPMA	Trans Power Marine Tbk.
16.	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.

Sumber : Data diolah tahun 2023

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan jenis data sekunder. Data sekunder yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung atau diperoleh dari pihak kedua, seperti publikasi media atau penelitian lain. Penelitian ini membutuhkan data berupa laporan keuangan perusahaan energi tahun 2016-2022. Data-data tersebut akan diperoleh melalui website Bursa Efek Indonesia dan website resmi perusahaan.

3.4 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan teknik pengumpulan data dengan teknik dokumentasi, dengan mengumpulkan data-data sekunder seperti laporan keuangan perusahaan dan diseleksi dengan kriteria yang sudah ditentukan yang kemudian akan digunakan sebagai bahan dalam penelitian.

3.5 Definisi Variabel Penelitian

3.5.1 Definisi Konseptual

Definisi konseptual adalah merupakan penjelasan secara singkat, jelas dan tegas yang menggunakan kata-kata dalam mendeskripsikannya untuk membantu pemahaman terhadap suatu hal.

3.5.1.1 Financial Performance

Financial Performance mencerminkan kondisi dari keuangan sebuah perusahaan. *Financial performance* yang sehat merupakan tujuan dari seluruh perusahaan apapun jenis perusahaan tersebut. Dalam menganalisis *financial performance* perusahaan dapat menggunakan salah satu alat ukur dari profitabilitas seperti *return on assets* (ROA). Dengan analisis ROA memungkinkan pemangku kepentingan dalam melakukan mengevaluasi efisiensi perusahaan dalam memanfaatkan sumber daya yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan keuntungan, sehingga menggunakan ROA sebagai alat ukur fundamental dalam menilai *financial performance*. Menurut Naeem et al. (2022) *ROA is a measure of a company's operational performance that shows how well and efficiently it uses all of its resources in production and operation processes to generate profit.*

3.5.1.2 Good Corporate Governance

GCG merupakan sistem yang diterapkan di perusahaan untuk meningkatkan efektifitas dan efesiensi. Dalam penerapan GCG perusahaan. menerapkan prinsip *transparency, accountability, responbility, independence da fairness*. Dengan ini perlu adanya indikator yang dapat menilai apakah penerapan GCG susah tercapai atau tidak. Salah satu indikator yang digunakan dalam mengukur GCG adalah penilaian terkait dewan komisaris independen. Dewan komisaris berperan menyelaraskan kepentingan pemegang saham dan manajer dengan pemantauan dan mengendalikan manajer dari kepentingan yang bersifat pribadi (Sibuea & Setiawati, 2021). Menurut Citra & Handayani (2020) dewan komisaris independen merupakan anggota dari dewan komisaris yang tidak terafiliasi dengan manajemen maupun pemegang saham pengendali.

3.5.1.3 Environmental Social Governance

ESG merupakan sebuah konsep praktik kerja perusahaan yang berlandaskan pada lingkungan, sosial dan tata kelola. ESG sangat penting di dalam perusahaan karena perannya yang berhubungan dengan lingkungan dan

kehidupan manusia mulai dari pengurangan emisi, efisiensi energi, dan pengelolaan limbah, dapat membantu mengurangi dampak-dampak dari operasional perusahaan sampai dengan perlindungan hak asasi manusia dan keselamatan kerja di lapangan. ESG ini dapat diukur dengan skor Refinitiv Eikon seperti yang dilakukan Naeem et al. (2022) dalam penelitiannya.

3.5.1.4 Financial Strength

Financial strength merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan pendapatan. Menurut Supsermpol et al. (2023) *indicator in financial strength including company size, liquidity, leverage, and asset tangibility*. *Leverage* dapat digunakan sebagai alat ukur dalam menilai *financial strength* perusahaan karena dengan *leverage* menggambarkan situasi permodalan yang ada di perusahaan tersebut. Menurut Gemilang & Wiyono (2022) *leverage* yang rendah dapat mengartikan bahwa penggunaan dana operasional perusahaan cenderung memanfaatkan modal sendiri sehingga besarnya risiko yang dimiliki oleh perusahaan semakin kecil maka akan semakin aman kondisi kinerja keuangannya. *Debt to assets ratio* merupakan salah satu indikator yang digunakan dalam menganalisis *leverage*.

3.5.1.5 Operational Efficiency

Operational Efficiency adalah sebuah strategi yang diterapkan oleh perusahaan dalam mengelola perusahaan. Dengan adanya strategi *operational efficiency* maka segala bentuk kegiatan di perusahaan baik yang berhubungan dengan sektor keuangan ataupun dengan sektor sumber daya lainnya dapat terlaksana dengan efisien dan efektif. Dalam praktiknya penerapan *operational efficiency* yaitu mengoptimalkan seluruh aset dalam menjalankan operasional perusahaan. Dengan ini mengartikan bahwa besarnya *operational efficiency* yang telah ditetapkan oleh perusahaan dalam operasionalnya dapat dianalisis dengan menggunakan rasio aktivitas perusahaan. Menurut Widyaningrum & Hermawan (2022) salah satu alat yang dapat digunakan dalam menganalisis rasio aktivitas adalah *total asset turnover*, total aset yang digunakan untuk mengukur perputaran semua aset dan mengukur berapa jumlah penjualan yang

diperoleh dari setiap aset.

3.5.2 Definisi Operasional

Tabel 3. 4 Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Skala	Satuan
GCG (X ₁)	GCG merupakan suatu sistem yang dapat meningkatkan efesiensi dan efektifitas perusahaan.	$KI = \frac{\text{Number of independent commissioners}}{\text{Number of all a commissioners}} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)
ESG (X ₂)	ESG merupakan konsep kegiatan pembangunan, investasi dan bisnis yang berasaskan pada lingkungan, sosila dan tata kelola.	$ESG \text{ Skor} = \frac{\sum \text{Skor ESG yang Diperoleh Perusahaan}}{\sum \text{Total Skor ESG}} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)
Financial Strength (X ₃)	Financial strength adalah batas kemampuan perusahaan terkait keuangan dalam memenuhi kebutuhan operational perusahaan.	$DAR = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)
Operational Efficiency (X ₄)	Operational efficiency adalah kemampuan perusahaan dalam meningkatkan efesiensi kegiatan operational perusahaan.	$TATO = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$	Rasio	Kali (X)
Financial Performance (Y)	Financial performance merupakan gambaran	$ROA = \frac{\text{Earning After Tax}}{\text{Total Assets}} \times 100\%$	Rasio	Persen (%)

Variabel	Definisi Operational	Pengukuran	Skala	Satuan
	pencapaian dari kegiatan perusahaan.			

Sumber : Data diolah tahun 2023

3.6 Teknik Analisis Data

3.6.1 Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif merupakan metode untuk mendeskripsikan dan memberikan gambaran tentang distribusi frekuensi variabel-variabel dalam suatu penelitian. Statistik deskriptif adalah suatu bentuk analisis yang digunakan untuk mendeskripsikan atau menggambarkan data penelitian (Paramita, 2021). Statistik Deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel independen dan variabel dependen dalam penelitian. Pada penelitian ini menggunakan rata-rata (*mean*), standar deviasi, varian, maksimum, dan minimum yang digunakan untuk mempermudah dalam memahami variabel-variabel yang diteliti.

3.6.2 Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel

Uji regresi merupakan alat yang digunakan untuk mengetahui pengaruh variabel-variabel independen terhadap variabel dependen. Besarnya pengaruh secara kuantitatif dari suatu perubahan variabel X terhadap variabel Y ditentukan dengan analisis regresi berganda. Sedangkan analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh dua atau lebih variabel independen terhadap satu variabel dependen. Tujuan analisis regresi untuk mengetahui hubungan antara suatu variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda pada penelitian ini digunakan untuk mengukur pengaruh dan hubungan variabel independen GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency* terhadap variabel dependen *financial performance*.

3.6.2.1 *Common Effect Model (CEM)*

Common effect model merupakan teknik yang digunakan dalam mengestimasi dengan menggunakan *ordinary least squares* (OLS) secara sederhana *common effect model* menggabungkan seluruh data tanpa memperhatikan perbedaan sektor dan waktu.

3.6.2.2 *Fixed Effect Model (FEM)*

Fixed effect model adalah model yang digunakan untuk memperkirakan adanya perbedaan hasil efek yang didapatkan dari setiap unit sektor ataupun unit waktu terhadap model. Nilai koefisien intersep akan menunjukkan perbedaan dari hasil uji efek dari masing-masing perusahaan. *Fixed effect model* menggunakan teknik variabel demi atau dikenal dengan nama *least square dummy variables* (LSDV).

3.6.2.3 *Random Effect Model (REM)*

Random effect model memperhitungkan model pada total panel dengan menggunakan metode *least square*. Pendekatan ini digunakan untuk memperbaiki metode *ordinary least square* dengan perhitungan *error* dan *time series* serta *cross section*.

3.7 Penentuan Model Regresi Data Panel

Pengoperasian model regresi data panel yang tepat dan benar harus dengan melewati beberapa tahap pengujian agar hasil pengujian dapat akurat, tahapan pengujian model regresi data panel yaitu dengan *uji chow* dan *uji hausman*. *Uji chow* adalah alat uji yang digunakan untuk menentukan antara *model fixed effect* atau *common effect*. Sedangkan *uji hausman* digunakan dalam menentukan antara model *fixed effects* atau *random effects*.

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

Rumus 3. 1 Model Regresi Data Panel

Keterangan:

Y : *Financial Performance* (ROA)

β : Koefisien Regresi dari X1-X4

X₁ : GCG (Dewan Komisaris Independen)

X₂ : ESG

X₃ : *Financial Strength* (DAR)

X₄ : *Operational Efficiency* (TATO)

3.7.1 Uji Chow

Uji chow merupakan alat uji yang digunakan dalam proses membandingkan atau memilih alat uji terbaik yang akan digunakan dalam menganalisis data dengan menggunakan *common effect model* atau *fixed effect model*. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian ini sebagai berikut :

H₀ : *Common effect model*

H₁ : *Fixed effect model*

Ketentuan yang digunakan dalam mengambil keputusan uji chow jika melihat nilai profitabilitas *F test* dan *Chi square* yaitu dengan asumsi sebagai berikut :

- a. H₀ diterima jika nilai probabilitas *Cross-section F* maupun *Cross-Section Chi-square* yang diperoleh $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *common effects*.
- b. H₀ ditolak jika nilai probabilitas *Cross-section F* maupun *Cross-Section Chi-square* yang diperoleh $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effects*.

Apabila dalam pengujian *uji chow* menyatakan bahwa diterima maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *common effect model* maka pengujian berhenti di tahap ini. Sedangkan apabila hasil *uji chow* menyatakan bahwa ditolak maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *fixed effects model* maka pengujian harus berlanjut sampai tahap uji hausman.

3.7.2 Uji Hausman

Uji Hausman adalah alat pengujian dalam menentukan *model fixed effects* atau *random effects* yang paling tepat untuk digunakan. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian uji hausman ini sebagai berikut:

H_0 : *Random Effects Model*

H_1 : *Fixed Effects Model*

Ketentuan yang digunakan untuk mengambil keputusan dalam *Uji Hausman*:

- a. H_0 diterima jika nilai probabilitas $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effects*.
- b. H_0 ditolak jika nilai probabilitas $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effects*.

Jika hipotesis yang diterima adalah uji hausman maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *random effect model* dengan pengujian tahap lanjut pada uji *lagrange multiplier* (LM). Namun apabila hipotesis hasil uji hausman ditolak maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *fixed effects model* maka tidak ada pengujian tahap lanjut sehingga pengujian berhenti di tahap ini.

3.7.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Uji lagrange multiplier (LM) merupakan alat uji yang digunakan untuk memilih antara *common effect* atau *random effect*. Bruesch-pagan dikenal sebagai pengembang dari uji signifikansi pada *random effect*. Tujuan uji LM untuk mengetahui apakah model *random effect* lebih baik dari metode *common effect*. Hipotesis yang digunakan dalam uji LM sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Random Effect Model*

Ketentuan yang digunakan untuk mengambil keputusan dalam melakukan uji LM yaitu :

- a. H_0 diterima jika nilai probabilitas Bruesch Pagan $> 0,05$ maka model yang

digunakan adalah *common effect model*.

- b. H_1 ditolak jika nilai probabilitas Bruesch Pagan $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *random effect model*.

3.8 Pengujian Hipotesis

3.8.1 Uji Parsial (Uji t)

Uji t merupakan alat yang digunakan untuk mengetahui besarnya pengaruh masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam pengujian uji t yaitu sebagai berikut :

H_0 : Tidak berpengaruh

H_1 : Berpengaruh

Berdasarkan pada nilai signifikansi dan perbandingan nilai t hitung dan t table akan menunjukkan pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial.

- a. Nilai Signifikansi

- 1) Jika nilai signifikan $t < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Jika nilai signifikan $t > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

- b. Perbandingan Nilai t hitung dan t tabel

- 1) Jika nilai t hitung $> t$ tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.
- 2) Jika nilai t hitung $< t$ table maka H_0 diterima H_1 ditolak.

$$t = \frac{x - \mu}{S - \sqrt{n}}$$

Rumus 3.2 t tabel

Keterangan:

- X : Rata-rata Hitung Sampel
 μ : Rata-rata Hitung Populasi
 S : Standar Deviasi Sampel
 n : Jumlah Sampel

3.8.2 Uji Simultan (Uji F)

Uji F merupakan alat pengujian yang digunakan untuk menganalisis apakah hubungan variabel independen secara bersama-sama (simultan) mempengaruhi variabel dependen. Hipotesis yang digunakan dalam uji F adalah sebagai berikut:

H_0 = Tidak berpengaruh

H_1 = Berpengaruh

Uji F dapat digunakan dalam mengetahui pengaruh antara variabel independent dan variabel dependen secara simultan berdasarkan nilai signifikansi dan perbandingan nilai t hitung dan t table.

a. Nilai Signifikansi

1) Jika nilai signifikan $F < 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2) Jika nilai signifikan $F > 0,05$ maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

b. Perbandingan Nilai F hitung dan F tabel

1) Jika nilai F hitung $> F$ tabel maka H_0 ditolak dan H_1 diterima.

2) Jika nilai F hitung $< F$ table H_0 diterima H_1 ditolak.

$$F = \frac{R^2 k - 1}{(1 - R^2)/(n - 3)}$$

Rumus 3.3 F tabel

Keterangan:

F : Uji F (Uji Simultan)

N : Jumlah Observasi

k : Jumlah Variabel Independen

R^2 : Kefisien Determinasi

3.9 Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) atau *R squared* menunjukkan secara bersama-sama perubahan variabel dependen disebabkan oleh variabel-variabel independent atau dengan kata lain *R squared* menunjukkan besarnya pengaruh variabel independent terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi berkisar antara 0-1 jika dalam persentase dimulai dari 0-100%.

$$R^2 = \frac{\beta_1 X_1 Y + \beta_2 X_2 Y + \beta_3 X_3 Y + \beta_4 X_4 Y}{Y^2}$$

Rumus 3.4 Koefisien Determinasi (R^2)

Keterangan:

R^2 : Koefisien Determinasi

β_{1-4} : Koefisien regresi berganda variabel X1-X4

X_1 : GCG

X_2 : ESG

X_3 : *Financial Strength*

X_4 : *Operational Efficiency*

Y : *Financial Performance*

Tabel 3. 5 Interval Koefisien Determinasi

Interval Koefisien	Tingkat Hubungan
0.00-0.199	Sangat Lemah
0.20-0.399	Lemah
0.40-0.599	Cukup Kuat
0.60-.799	Kuat
0.80-1.000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2018)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh dari GCG, ESG, *financial strength* yang diproksikan dengan DAR, dan *operational efficiency* yang diproksikan dengan TATO terhadap *financial performance* yang diproksikan dengan ROA pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022. Berdasarkan hasil pengujian dan analisis maka dapat disimpulkan sebagai berikut:

1. GCG berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial performance*.
2. ESG berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial performance*.
3. *Financial strength* berpengaruh tidak signifikan terhadap *financial performance*.
4. *Operational efficiency* berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.
5. GCG, ESG, *financial strength*, dan *operational efficiency* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap *financial performance*.

5.2 Saran

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan maka saran yang dapat diberikan sebagai berikut:

1. Saran Teoritis

Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat melakukan penelitian serupa dengan menambahkan variabel independen lainnya yang lebih bervariasi, menggunakan pengukuran variabel independen yang berbeda, menggunakan populasi yang berbeda, dan menambah jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian. Dengan begitu akan lebih banyak referensi

terkait hal apa saja yang dapat mempengaruhi *financial performance* perusahaan.

2. Saran Praktisi

Bagi perusahaan energi disarankan untuk dapat meningkatkan *operational efficiency* perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai *financial performance* perusahaan. Berdasarkan penelitian yang dilakukan *operational efficiency* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap *financial performance* perusahaan. Peningkatkan nilai *operational efficiency* dengan memaksimalkan penggunaan *total asset turnover* dapat meningkatkan jumlah produksi perusahaan. Dengan begitu perusahaan dapat mengoptimalkan perolehan laba dari aset ataupun sumber daya yang dimiliki sehingga nilai *financial performance* perusahaan mengalami peningkatan menjadi lebih besar.

DAFTAR PUSTAKA

- Aldo, S., & As'ari, H. (2023). The Effect Of GCG And Leverage On Financial Performance: Evidence From Construction Firms. *Research Of Business And Management*, 1(2), 28–38. <https://doi.org/10.58777/Rbm.V1i2.58>
- Anastasya, S., & Hidayati, C. (2019). Analisis Rasio Keuangan Dan Common Size Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Kosmetik Dan Peralatan Rumah Tangga Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2015. *JEA17: Jurnal Ekonomi Akuntansi*, 4(02), 51–66. <https://doi.org/10.30996/Jea17.V4i02.3304>
- Banna, H., Alam, A., Haviour, X., & Alam, A. W. (2023). Energy Security And Economic Stability : The Role Of Inflation And War. *Energy Economics*, 126(July), 106949. <https://doi.org/10.1016/j.eneco.2023.106949>
- Batool, A., & Sahi, A. (2019). Determinants Of Financial Performance Of Insurance Companies Of USA And UK During Global Financial Crisis (2007-2016). *International Journal Of Accounting Research*, 07(01), 1–9. <https://doi.org/10.35248/2472-114x.19.7.194>
- Cayanan, C. (2023). *Effects Of Corporate Good Governance On Financial Effects Of Corporate Good Governance On Financial*. June.
- Chen & Handoyo. (2022). *Pengaruh Good Corporate Governance, Net Profit Margin, Dan Total Assets Turnover Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Transportasi Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019*.
- Citra, E. Y., & Handayani, N. (2020). *Pengaruh Gcg Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan*.
- Dewi & Candradewi. (2018). Pengaruh Employee Stock Ownership Plan, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 7(9), 4774–4802.
- Dewi, D. S., Susbiyani, A., & Syahfrudin, A. (2019). Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance, Total Asset Turn Over Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *International Journal Of Social Science And Business*, 3(4), 473. <https://doi.org/10.23887/Ijssb.V3i4.21642>
- Fastercapital-Com. (2024). *Mengoptimalkan Kinerja Keuangan Untuk Kesuksesan Jangka Panjang*. <https://fastercapital-com.translate.goog/content/optimizing-financial-performance-for-long->

Term-

Success.Html?_X_Tr_Sl=En&_X_Tr_Tl=Id&_X_Tr_Hl=Id&_X_Tr_Pto=Tc

- Ferriswara, D., Sayidah, N., & Buniarto, E. A. (2022). Do Corporate Governance , Capital Structure Predict Financial Performance And Firm Value ?(Empirical Study Of Jakarta Islamic Index) Do Corporate Governance , Capital Structure Predict Financial Performance And Firm Value? *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2147123>
- Fitriana, A. N., & Juwita, R. (2023). Pengaruh Corporate Social Responsibility (Csr) Dan Good Corporate Governance (Gcg) Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Perbankan Bumn Yang Terdaftar Di Bei Periode 2007-2021. *Jurnal Lentera Akuntansi*, 8(1), 14. <https://doi.org/10.34127/Jrakt.V8i1.740>
- Gemilang & Wiyono. (2022). Good Corporate Governance, Struktur Modal, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Journal Of Economic, Bussines And Accounting (COSTING)*, 5(1), 279–290. <https://doi.org/10.31539/Costing.V5i1.2328>
- Grisales & Caracuel. (2019). Environmental , Social And Governance (ESG) Scores And Financial Performance Of Multilatinas : Moderating Effects Of Geographic International Diversification And Financial Slack. *Journal Of Business Ethics*, 0123456789. <https://doi.org/10.1007/S10551-019-04177-W>
- Herman, E. (2023). *The Financial Sustainability Of Retail Food Smes Based On Financial Equilibrium And Financial Performance*.
- Huang, D. Z. X. (2019). *Environmental , Social And Governance (ESG) Activity And Firm Performance : A Review And Consolidation*. <https://doi.org/10.1111/Acfi.12569>
- Intia & Azizah. (2021). *Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Dan Dewan Pengawas Syariah Terhadap Kinerja Keuangan Perbankan Syariah Di Indonesia*. 7, 46–59.
- Jenni, A., & Rosnaini, I. (2022). *The Influence Of Good Corporate Governance On Financial Performance Through Corporate Social Responsibility*. 5(1), 269–283.
- Juwita, R. I. (2022). *Pengaruh Current Ratio , Debt To Equity Ratio , Net Profit Margin , Total Asset Turnover Ratio Dan Earning Per Share Terhadap Kinerja Keuangan PT Asahimas Flat Glass Tbk Periode 2012-2021*. 1, 114–123.
- Karim, A., Widyarti, E. T., & Santoso, A. (2023). Effect Of Current Ratio , Total Asset Turnover , And Size On Profitability: Evidence From Indonesia

- Manufacturing Companies. *Diponegoro International Journal Of Business*, 6(1), 57–63.
- Le Thi Kim, N., Duvernay, D., & Le Thanh, H. (2021). Determinants Of Financial Performance Of Listed Firms Manufacturing Food Products In Vietnam: Regression Analysis And Blinder–Oaxaca Decomposition Analysis. *Journal Of Economics And Development*, 23(3), 267–283. <https://doi.org/10.1108/Jed-09-2020-0130>
- Medeline Effendie, J., Henny A. Manafe, & Stanis Man. (2022). Analysis Of The Effect Of Liquidity Ratios, Solvency And Activity On The Financial Performance Of The Company (Literature Review Of Corporate Financial Management). *Dinasti International Journal Of Economics, Finance & Accounting*, 3(5), 541–550. <https://doi.org/10.38035/Dijefa.V3i5.1507>
- Naeem, N., Cankaya, S., & Bildik, R. (2022). Does ESG Performance Affect The Financial Performance Of Environmentally Sensitive Industries? A Comparison Between Emerging And Developed Markets. *Borsa Istanbul Review*, 22, S128–S140. <https://doi.org/10.1016/J.Bir.2022.11.014>
- Paramita, R. W. D. Et All. (2021). *Metode Penelitian Kuantitatif*.
- Parashtiwi, N., Wardhani, N. K., & Page, I. (2023). *Leverage Factors That Impact On Company ' S Financial Performance*. 03(03), 768–774.
- Parulian, D. (2018). *Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia*. 1–22.
- Puspitarini, S. (2019). *Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Size Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan*. 5(01), 78–92.
- Rahmananda, I., Widyanti, R., & Basuki, B. (2022). Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas Dan Profitabilitas Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Telekomunikasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode Tahun 2016-2020. *AL-ULUM : Jurnal Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 8(1), 32–44. <https://doi.org/10.31602/Alsh.V8i1.6830>
- Remo-Diez, N., Mendaña-Cuervo, C., & Arenas-Parra, M. (2023). Exploring The Asymmetric Impact Of Sustainability Reporting On Financial Performance In The Utilities Sector: A Longitudinal Comparative Analysis. *Utilities Policy*, 84(August). <https://doi.org/10.1016/J.Jup.2023.101650>
- Riyadh, H. A., Al-Shmam, M. A., & Rifqi, M. R. (2023). The Impact Of Good Corporate Governance (GCG) On Manufacturing Financial Performance: Evidence Of Listed Companies On The Stock Exchange (IDX). *International Journal Of Professional Business Review*, 8(6), E01656. <https://doi.org/10.26668/Businessreview/2023.V8i6.1656>

- Sasmita, B. (2023). *Pengaruh Intellectual Capital, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan*. 10(2), 459–468.
- Setyawan, N. B. (2023). Effect Of Total Asset Turnover (TATO), BOPO, Debt To Asset Ratio Through Firm Size As Moderation Variables On Return On Asset (ROA) At PT Pelabuhan Indonesia (Persero). *Journal Of Social Research*, 2(9), 2963–2971. <https://doi.org/10.55324/Josr.V2i9.1348>
- Sibuea & Setiawati. (2021). *Analisis Pengaruh Komite Audit, Dewan Komisaris Independen Dan Intensitas Aset Biologis Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Agriculture Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2019*. 2017, 298–318.
- Supsermpol, P., Huynh, V. N., Thajchayapong, S., & Chiadamrong, N. (2023). Predicting Financial Performance For Listed Companies In Thailand During The Transition Period: A Class-Based Approach Using Logistic Regression And Random Forest Algorithm. *Journal Of Open Innovation: Technology, Market, And Complexity*, 9(3), 100130. <https://doi.org/10.1016/J.Joitmc.2023.100130>
- Tanko Udisifan Et Al. (2021). Capital Structure And Firm Financial Performance: Moderating Effect Of Board Financial Literacy In Nigerian Listed Non-Financial Companies. *Gusau Journal Of Accounting And Finance*, 3(3), 12. <https://doi.org/10.57233/Gujaf.V3i3.177>
- Wahdan Arum Inawati, & Rahmawati, R. (2023). Dampak Environmental, Social, Dan Governance (ESG) Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akademi Akuntansi*, 6(2), 225–241. <https://doi.org/10.22219/Jaa.V6i2.26674>
- Wahyuni, A. N., & K.H., S. (2018). Analisis Likuiditas, Solvabilitas, Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Profitabilitas Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Manajemen*, 15(1), 1–17. <https://doi.org/10.25170/Jm.V15i1.95>
- Widyaningrum & Hendrawan. (2022). *Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Aktivitas Terhadap Kinerja Keuangan Menggunakan Variabel Intervening Csr (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEI Periode 2014-2018)*.
- Yoon, B., Lee, J. H., & Byun, R. (2018). Does ESG Performance Enhance Firm Value? Evidence From Korea. *Sustainability (Switzerland)*, 10(10). <https://doi.org/10.3390/Su10103635>