

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG),
ENVIRONMENTAL, SOCIAL dan *GOVERNANCE* (ESG),
MANAJEMEN RISIKO, FINANCIAL PERFORMANCE
DAN *CAPITAL STRUCTURE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2016-2022)**

(Skripsi)

Oleh

**DWI SEPTIANTI
2016051006**



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

ABSTRAK

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG),
ENVIRONMENTAL, SOCIAL dan *GOVERNANCE* (ESG),
MANAJEMEN RISIKO, *FINANCIAL PERFORMANCE*
DAN *CAPITAL STRUCTURE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2016-2022)**

Oleh

DWI SEPTIANTI

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui dan menganalisis pengaruh GCG, ESG, manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan. Jenis penelitian yang digunakan yaitu penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Teknik pengambilan sampel menggunakan teknik *purposive sampling*. Sampel pada penelitian ini berjumlah 16 perusahaan dengan rentang tahun 2016-2022. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dengan menggunakan *Eviews 12*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa secara parsial GCG, ESG, manajemen risiko dan *capital structure* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun, *financial performance* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Walaupun demikian, secara simultan GCG, ESG, manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci : GCG, ESG, Manajemen Risiko, *Financial Performance*, *Capital Structure*, Nilai Perusahaan

ABSTRACT

THE EFFECT OF GOOD CORPORATE GOVERNANCE (GCG), ENVIRONMENTAL, SOCIAL and GOVERNANCE (ESG), RISK MANAGEMENT, FINANCIAL PERFORMANCE AND CAPITAL STRUCTURE ON COMPANY VALUE

(Study on Energy Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange 2016-2022)

By

DWI SEPTIANTI

This research aims to determine and analyze the influence of GCG, ESG, risk management, financial performance and capital structure on company value. The type of research used is associative research with a quantitative approach. The sampling technique uses purposive sampling technique. The sample in this study consisted of 16 companies spanning 2016-2022. This research uses multiple regression analysis using Eviews 12. The results of this research show that partially GCG, ESG, risk management and capital structure have no significant effect on company value. However, financial performance has a significant positive effect on company value. However, simultaneously GCG, ESG, risk management, financial performance and capital structure have a significant influence on company value.

Keywords : GCG, ESG, Risk Management, Financial Performance, Capital Structure, Company Value

**PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG),
ENVIRONMENTAL, SOCIAL dan *GOVERNANCE* (ESG),
MANAJEMEN RISIKO, *FINANCIAL PERFORMANCE*
DAN *CAPITAL STRUCTURE* TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN
(Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia
2016-2022)**

Oleh

DWI SEPTIANTI

Skripsi

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

Pada

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



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

Judul Skripsi

: PENGARUH *GOOD CORPORATE GOVERNANCE* (GCG), *ENVIRONMENTAL, SOCIAL DAN GOVERNANCE* (ESG), MANAJEMEN RISIKO, *FINANCIAL PERFORMANCE* DAN *CAPITAL STRUCTURE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2016 - 2022)

Nama Mahasiswa

Dwi Septianti

Nomor Pokok Mahasiswa

: 2016051006

Program Studi

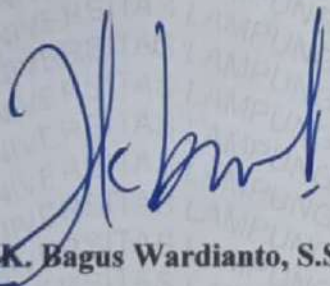
: Ilmu Administrasi Bisnis

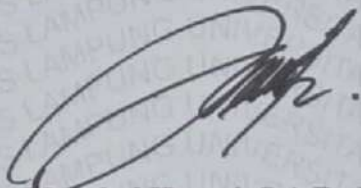
Fakultas

: Ilmu Sosial dan Ilmu Politik

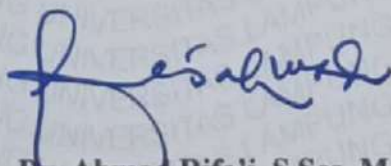
Menyetujui

1. Komisi Pembimbing


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


M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si
NIP. 231504880320101

2. Ketua Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis

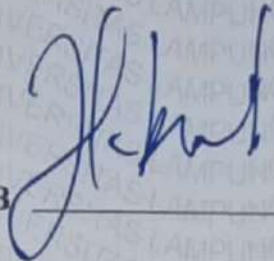


Dr. Ahmad Rifa'i, S.Sos., M.Si.
NIP. 197502042000121001

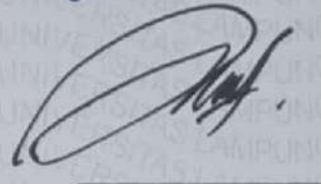
MENGESAHKAN

1. Tim Penguji

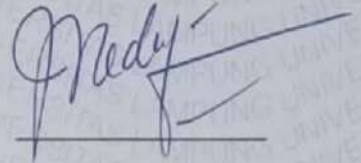
Ketua : Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.A.B



Sekretaris : M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si



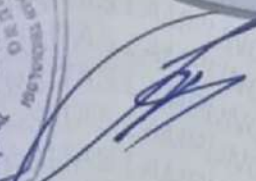
Anggota : Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B



2. Dekan Fakultas Ilmu Sosial dan Ilmu Politik



Dra. Ida Nurhaida, M.Si
NIP.19610807 198703 2 001



Tanggal Lulus Ujian Skripsi : 27 Mei 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, 27 Mei 2024

Yang membuat pernyataan,



Dwi Septianti

NPM 2016051006

RIWAYAT HIDUP



Penulis bernama lengkap Dwi Septianti yang lahir di Bandar Lampung, 13 September 2002. Penulis merupakan anak kedua dari dua bersaudara dari pasangan Bapak Sodri dan Ibu Hindun Farida, dengan memiliki saudara perempuan bernama Eka Aprilia.

Latar belakang pendidikan yang telah ditempuh oleh penulis yaitu menyelesaikan pendidikan Taman Kanak-kanak pada tahun 2008. Lalu melanjutkan pendidikan pada SD Al-Azhar 2 pada tahun 2008-2014, MTsN 2 Bandar Lampung pada tahun 2014-2017 dan MAN 1 Bandar Lampung pada tahun 2017-2020. Kemudian pada tahun 2020 penulis melanjutkan pendidikan ke perguruan tinggi, yaitu Universitas Lampung dengan mengambil Program Studi Ilmu Administrasi Bisnis.

Penulis menjalankan program Kuliah Kerja Nyata (KKN) pada tahun 2023 di Desa Bandar Jaya, Kecamatan Ngaras, Kabupaten Pesisir Barat selama 40 hari sebagai bentuk pengabdian kepada masyarakat. Selama menempuh perkuliahan di Universitas Lampung, penulis aktif dalam mengikuti kegiatan Himpunan Mahasiswa Jurusan Ilmu Administrasi Bisnis Universitas Lampung. Penulis pernah diberi tanggung jawab menjadi Penanggung Jawab Divisi Donasi pada kegiatan *Business Ramadhan* pada tahun 2021, lalu menjadi bagian dari tim HUMAS pada kegiatan Berdistraksi pada tahun 2021 dan menjadi Bendahara Pelaksana pada kegiatan LKMM-TJ dan Sosialisasi AD/RT dan GBHPK pada tahun 2021. Selanjutnya penulis melaksanakan Magang Mandiri dan Praktik Kerja Lapangan di divisi Bisnis pada Perum BULOG Kanwil lampung selama 6 bulan dari bulan Februari hingga Agustus 2023.

MOTTO

“Maka sesungguhnya beserta kesulitan ada kemudahan, sesungguhnya beserta kesulitan itu ada kemudahan.”

- QS. Al-Insyirah : 5-6 –

PERSEMBAHAN

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah, Puji Syukur Kepada Allah SWT atas Segala Rahmat, Berkah serta Karunia-Nya, Sehingga Skripsi Ini Dapat Diselesaikan.

Skripsi Ini Penulis Persembahkan Kepada :

Kedua Orang Tuaku Tersayang :

Ayahku Sodri

dan

Ibuku Hindun Farida

Terima Kasih atas Doa dan Dukungannya, serta Memberikan Cinta dan Kasih Sayang yang Tak Pernah Berhenti Selama Kehidupanku.

Keluarga Besarku yang Telah Memberikan Doa dan Dukungan Untuk Keberhasilanku.

Sahabat-Sahabatku Tersayang.

Dosen Pembimbing dan Dosen Penguji yang Sangat Berjasa Pada Proses Penulisan Skripsi Ini, serta Para Dosen yang Telah Memberikan Ilmu Untuk Bekalku Di Masa Depan.

Almamater tercinta

Universitas Lampung

SANWACANA

Bismillahirrahmanirrahim

Alhamdulillah puji syukur atas berkah dan rahmat Allah SWT. Yang telah melimpahkan karuna-Nya sehingga penulis mampu menyelesaikan skripsi ini dengan judul **“Pengaruh *Good Corporate Governance (GCG)*, *Environmental, Social dan Governance (ESG)*, Manajemen Risiko, *Financial Performance* Dan *Capital Structure* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 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 itu 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, 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 Universitas Lampung.
4. Bapak Dr. Robi Cahyadi, 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 Ilmu Politik Universitas Lampung.
7. Ibu Mediya Destalia, S.A.B., M.A.B., selaku Dosen Penguji yang telah bersedia meluangkan waktunya, membimbing penulis dengan sabar, memberikan arahan dan masukan yang sangat baik untuk skripsi penulis serta membantu penulis untuk lebih memahami skripsi yang ditulis. Semoga senantiasa berada di lindungan Allah dengan diberikan umur yang panjang dan sehat selalu, serta semoga Allah memberikan keberkahan dan membalas setiap kebaikan Ibu selama proses bimbingan skripsi.
8. Bapak Dr. K. Bagus Wardianto, S.Sos., M.AB., selaku Dosen Pembimbing Utama yang telah mencurahkan banyak waktu dan memberikan arahan, inspirasi, masukan, nasihat, rekomendasi, kritik, pengetahuan dan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini dengan baik. Semoga Allah selalu memberikan perlindungan, umur yang panjang dan kesehatan kepada Bapak, serta memberikan keberkahan dan membalas atas kemurahan hati Bapak selama proses bimbingan skripsi ini.
9. Bapak M. Iqbal Harori, S.A.B., M.Si., selaku Dosen Pembimbing Kedua yang telah mencurahkan banyak waktunya serta memberikan arahan, inspirasi, masukan, nasehat, saran, kritik, ilmu dan semangat sehingga penulis dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini dengan baik. Semoga Allah SWT memberikan umur panjang dan kesehatan kepada Bapak, selalu menjaga Bapak dalam lindungan-Nya, dan memberikan imbalan atas kemurahan hati Bapak dalam proses bimbingan skripsi ini.
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. Ayah dan Ibuku yang telah membesarkan, merawat dan mendidikku. Terima kasih atas setiap doa dan dukungan yang selalu diberikan tanpa henti sampai sekarang. Terima kasih atas kasih dan sayangnya yang telah diberikan sehingga menjadi kekuatan untuk penulis untuk menyelesaikan skripsi ini.

Terima kasih banyak telah mengajarkan penulis untuk selalu kuat dan sabar dalam menjalani hidup dan selalu memberikan yang terbaik untuk penulis. Terima kasih atas segala jerih payah perjuangan Ayah dan Ibu memberikan pendidikan dunia dan akhirat untuk penulis. Semoga Ayah dan Ibu selalu sehat sehingga dapat menemani setiap langkah penulis hingga di masa depan nanti.

13. Kakak saya, Eka Aprilia yang telah memberikan motivasi, dukungan serta arahan dalam penulisan skripsi ini. Terima kasih atas segala doa, kasih dan sayang yang telah diberikan selama ini.
14. Keponakan saya, Jenna yang telah menghibur dan menjadi penyemangat penulis di kala sedang *stuck* dalam proses penulisan skripsi ini.
15. Keluarga besar saya yang telah memberikan dukungan dan doa sehingga penulis dapat menyelesaikan skripsi ini.
16. Sahabat-sahabat semasa SMP saya, Salsa, Angely dan Nanda yang telah memberikan dukungan dan mendengarkan segala kesuh kesah penulis, serta memberikan semangat agar penulis dapat melewati segala hal yang ada di depan mata.
17. Sahabat-sahabat semasa SMA saya, Kika, Diyas, Julfi, Aulia, Syifa dan Delfiera yang telah bersedia mendengarkan keluh kesah penulis dan selalu memberikan semangat kepada penulis agar dapat menyelesaikan penulisan skripsi ini.
18. Sahabat-sahabat semasa perkuliahan saya, Anmut, Else, Puja, Ulan, Yunita, Kalista dan Meisya yang telah memberikan dukungan dari awal masa perkuliahan hingga masa akhir perkuliahan. Terima kasih telah kebersamai saya selama masa perkuliahan.
19. Teman-teman seperjuangan skripsi saya, Farra, Niken, Farhan, Kurnia dan Fia yang telah bertukar informasi dan pikiran serta membantu dalam kelancaran urusan per-skripsia-an ini.
20. Seluruh teman Abinila 2020 yang telah kebersamai masa perkuliahan saya.
21. Dan yang terakhir, kepada diri saya sendiri, Dwi Septianti. Terima kasih karena sudah bertahan sejauh ini, walau sering merasa sedih atas apa yang

dusahakan belum berhasil, namun terima kasih tetap menjadi manusia yang selalu mau berusaha dan tidak lelah untuk mencoba. Terima kasih karena memutuskan tidak menyerah sesulit apapun proses penyusunan skripsi ini dan telah menyelesaikannya dengan sebaik dan semaksimal mungkin. Terima kasih telah mewujudkan harapan dari Ayah dan Ibu untuk menjadi sarjana sesuai dengan yang Ayah dan Ibu inginkan. Ini merupakan pencapaian yang patut dirayakan untuk diri sendiri. Semangat di manapun berada.

Bandar Lampung, 15 Mei 2024

Penulis,

Dwi Septianti

DAFTAR ISI

	Halaman
DAFTAR ISI.....	i
DAFTAR TABEL	iv
DAFTAR GAMBAR.....	v
I. PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Rumusan Masalah	8
1.3. Tujuan Penelitian.....	9
1.4. Manfaat Penelitian.....	10
1.4.1. Manfaat Teoritis	10
1.4.2. Manfaat Praktis	10
II. TINJAUAN PUSTAKA.....	11
2.1. Teori Agensi	11
2.2. Teori <i>Stakeholder</i>	11
2.3. Teori Sinyal	12
2.4. Teori Modigliani-Miller II (1963).....	13
2.5. Nilai Perusahaan.....	13
2.6. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG).....	14
2.7. <i>Environmental, Social dan Governance</i> (ESG).....	16
2.8. Manajemen Risiko.....	18
2.9. <i>Financial Performance</i>	22
2.10. <i>Capital Structure</i>	24
2.11. Penelitian Terdahulu	25
2.12. Kerangka Berfikir	30
2.12.1. Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan	30
2.12.2. Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan.....	30
2.12.3. Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan	31
2.12.4. Pengaruh <i>Financial Performance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	32
2.12.5. Pengaruh <i>Capital Structure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	33
2.13. Hipotesis Penelitian	34
III. METODE PENELITIAN.....	36
3.1. Jenis Penelitian	36

3.2.	Populasi Sampel	36
3.2.1.	Populasi.....	36
3.2.2.	Sampel.....	37
3.3.	Teknik Pengumpulan Data	38
3.4.	Definisi Variabel Penelitian	38
3.4.1.	Definisi Konseptual.....	38
3.4.2.	Definisi Operasional.....	39
3.5.	Teknik Analisis Data	41
3.5.1.	Analisis Statistik Deskriptif	41
3.5.2.	Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel	41
3.6.	Penentu Model Regresi Data Panel	42
3.6.1.	Uji Chow	43
3.6.2.	Uji Hausman	43
3.6.3.	Uji <i>Lagrange Multiplier</i>	44
3.7.	Uji Hipotesis.....	44
3.7.1.	Uji Parsial (Uji t).....	44
3.7.2.	Uji Simultan (Uji F)	45
3.8.	Koefisien Determinasi (R^2)	45
IV.	HASIL DAN PEMBAHASAN.....	47
4.1.	Gambaran Umum Perseroan.....	47
4.1.1.	PT Adaro Energy Indonesia Tbk.....	47
4.1.2.	PT AKR Corporindo Tbk.....	47
4.1.3.	PT Baramulti Sukessarana Tbk.....	48
4.1.4.	PT Elnusa Tbk.....	48
4.1.5.	PT Golden Energy Mines Tbk	49
4.1.6.	PT Harum Energy Tbk	49
4.1.7.	PT Indo Tambangnya Megah Tbk	49
4.1.8.	PT Mitrabara Adiperdana Tbk	50
4.1.9.	PT Bukit Asam Tbk	50
4.1.10.	PT Samindo Resources Tbk.....	50
4.1.11.	PT Rukun Raharja Tbk.....	51
4.1.12.	PT Radiant Utama Interinsco Tbk.....	51
4.1.13.	PT Sillo Maritime Perdana Tbk	51
4.1.14.	PT Soechi Lines Tbk.....	52
4.1.15.	PT TBS Energi Utama Tbk.....	52
4.1.16.	PT Trans Power Marine Tbk.....	52
4.2.	Analisis Statistik Deskriptif.....	53
4.3.	Penentuan Model Regresi Data Panel	60
4.4.	Regresi Data Panel	62
4.5.	Pengujian Hipotesis	64
4.5.1.	Uji Parsial (Uji t).....	64
4.5.2.	Uji Simultan (Uji F)	66
4.6.	Koefisien Determinasi (R^2)	67
4.7.	Pembahasan	67
4.7.1.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) Terhadap Nilai Perusahaan	67
4.7.2.	Pengaruh <i>Environmental, Social dan Governance</i> (ESG) Terhadap Nilai Perusahaan	69

4.7.3.	Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan	71
4.7.4.	Pengaruh <i>Financial Performance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	72
4.7.5.	Pengaruh <i>Capital Structure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	73
4.7.6.	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), <i>Environmental, Social</i> dan <i>Governance</i> (ESG), Manajemen Risiko, <i>Financial Performance</i> dan <i>Capital Structure</i> Terhadap Nilai Perusahaan	75
V.	KESIMPULAN DAN SARAN	77
5.1.	Kesimpulan.....	77
5.2.	Saran	78
5.2.1.	Saran Teoritis	78
5.2.2.	Saran Praktis	78
	DAFTAR PUSTAKA	80
	LAMPIRAN.....	86

DAFTAR TABEL

	Halaman
Tabel 2. 1. Indikator ESG Score	17
Tabel 2. 2. Penelitian Terdahulu	25
Tabel 3. 1. Daftar Perusahaan Sampel	37
Tabel 3. 2. Variabel Penelitian	39
Tabel 3. 3. Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2)	46
Tabel 4. 1. Statistik Deskriptif	53
Tabel 4. 2. Hasil Regresi Data <i>Panel Common Effect Model</i> (CEM).....	60
Tabel 4. 3. Hasil Regresi Data <i>Panel Fixed Effect Model</i> (FEM).....	60
Tabel 4. 4. Hasil Uji Chow.....	61
Tabel 4. 5. Hasil Regresi Data <i>Panel Random Effect Model</i> (REM)	61
Tabel 4. 6. Hasil Uji Hausman	62
Tabel 4. 7. Hasil Model Regresi.....	62
Tabel 4. 8. Hasil Uji t	65
Tabel 4. 9. Hasil Uji F	66
Tabel 4. 10. Hasil Koefisien Determinasi (R^2)	67

DAFTAR GAMBAR

	Halaman
Gambar 1. 1. Konsumsi Energi Di Indonesia Tahun 2018-2022	2
Gambar 2. 1. Model Hipotesis	35
Gambar 4. 1. Rata-rata Nilai Perusahaan per Tahun 2016-2022	54
Gambar 4. 2. Rata-rata GCG per Tahun 2016-2022	55
Gambar 4. 3. Rata-rata ESG per Tahun 2016-2022	56
Gambar 4. 4. Rata-rata Manajemen Risiko per Tahun 2016-2022	57
Gambar 4. 5. Rata-rata <i>Financial Performance</i> per Tahun 2016-2022	58
Gambar 4. 6. Rata-rata <i>Capital Structure</i> per Tahun 2016-2022.....	59

I. PENDAHULUAN

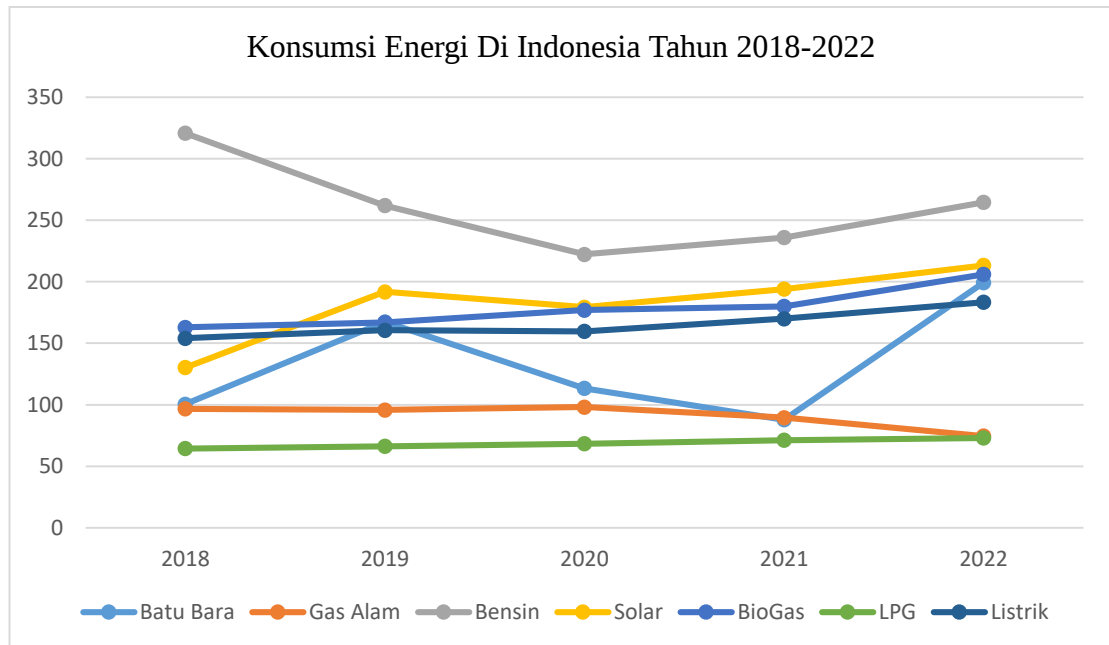
1.1. Latar Belakang

Kesejahteraan dan kemajuan negara menjadi tugas yang harus diwujudkan oleh sebuah negara. Salah satu untuk mewujudkannya dengan meningkatkan pertumbuhan ekonomi sebuah negara. Pertumbuhan ekonomi dapat didukung oleh aktivitas perdagangan yang tidak terhambat antar negara. Kebebasan berdagang akan memberikan nilai tambah (Martadisastra, 2011). Pertumbuhan ekonomi yang baik dapat dilihat dari banyaknya output yang dihasilkan dalam kepentingan konsumsi sebuah negara (Meilvidiri et al., 2022).

Sektor energi menjadi salah satu sektor industri yang mempunyai dampak signifikan terhadap peningkatan output dunia usaha dan pembangunan perekonomian suatu negara (Ansori & Laksmiwati, 2023). Semakin banyak target dari output maka semakin meningkat juga kebutuhan terhadap energi. Sehingga ketika hasil dari output yang meningkat maka dapat meningkatkan kebutuhan akan energi yang memberikan pengaruh jika konsumsi energi meningkat maka pertumbuhan ekonomi juga akan mengalami peningkatan (Meilvidiri et al., 2022). Mengingat proses menghasilkan produk atau jasa akan selalu memerlukan bantuan pasokan energi, maka ketersediaan energi yang cukup menjadi faktor kunci dalam menentukan pertumbuhan ekonomi (Ansori & Laksmiwati, 2023).

Menurut Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM), suplai energi di Indonesia tahun 2022 mengalami kenaikan 19% dari tahun sebelumnya. Seperti pada gambar 1.1 pada tahun 2022 konsumsi energi di Indonesia terbesar adalah

bensin yang diikuti dengan solar dan di urutan terakhir terdapat LPG dan gas alam. Konsumsi energi di Indonesia mengalami kenaikan yang cukup signifikan dari tahun 2021-2022 setelah mengalami penurunan yang cukup drastis pada tahun 2020 yang disebabkan oleh Pandemi Covid-19.



Sumber : Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (2023)

Gambar 1. 1. Konsumsi Energi Di Indonesia Tahun 2018-2022

Kenaikan suplai energi pada tahun 2022 pada kenyataannya tidak mempengaruhi harga saham pada perusahaan sektor energi Indonesia tahun 2023. Data Bursa Efek Indonesia menunjukkan tahun 2023 akan menjadi tahun yang lambat bagi pasar saham energi. Pasar saham energi kini berada di peringkat 2.051 yang mengalami penurunan sebanyak 10,02% *year to date*. Hal ini disebabkan oleh menurunnya harga komoditas dan memburuknya perekonomian China dan para investor mulai memandang saham-saham di sektor energi kurang menjanjikan (Nurmutia, 2023).

Prospek saham sektor energi juga diperkirakan masih menurun. Meskipun terjadi kenaikan harga akhir-akhir ini, namun tren harga batu bara cenderung *flat* (*sideways*). Karena situasi ekonomi China yang tidak dapat diprediksi, harga batu bara dan komoditas lainnya mungkin akan turun lagi selama sisa bulan tahun 2023 (Nurmutia, 2023). Naik turunnya harga saham sebuah perusahaan mempengaruhi masa depan sebuah perusahaan, karena harga saham dapat menunjukkan prospek

masa depan perusahaan. Jika harga saham perusahaan tinggi maka menunjukkan bahwa nilai perusahaan yang tinggi juga. Hal ini yang akan menghasilkan kepercayaan pasar dan para investor (Barnades & Suprihhadi, 2020).

Nilai perusahaan menjadi sebuah gambaran mengenai kesejahteraan dari pemegang saham dilihat dari jumlah sahamnya karena dari jumlah saham terbesar akan memakmurkan perusahaan dan hal tersebut tidak mudah bagi manajemen perusahaan untuk mempertahankan hal tersebut (Tsalatsiyah et al., 2017). Tujuan dari didirikannya sebuah perusahaan dalam jangka panjang agar perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan sangat maksimal yang akan memakmurkan dan mensejahterakan para pemegang saham (Wardani & Susilowati, 2020). Karenanya nilai perusahaan menjadi hal yang sangat penting bagi para investor atau calon investor dalam pengambilan keputusan untuk menanamkan modal pada perusahaan tersebut (Detama, 2021). Perusahaan harus mampu bersaing dalam meningkatkan nilai perusahaan agar para investor atau calon investor tertarik untuk menanamkan modal atau saham pada perusahaan tersebut (Rolanta et al., 2020).

Untuk mempertahankan nilai perusahaan, maka pihak manajemen harus mengetahui hal-hal yang menjadi faktor naik atau turunnya nilai sebuah perusahaan. Menurut Arofah & Khomsiyah (2023), nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh *Good Corporate Governance* (GCG) yang merupakan pedoman yang berisi keputusan hak dan kewajiban pada pihak internal dan eksternal perusahaan. Menurut teori agensi, ada kemungkinan konflik kepentingan antara manajer dan pemegang saham akan muncul selama proses peningkatan dan optimalisasi nilai perusahaan, hal ini dikenal sebagai konflik keagenan (Lestari et al., 2021). Perusahaan yang menerapkan GCG dengan baik harus memberikan informasi yang akurat kepada para investor untuk mengurangi konflik keagenan yang disebabkan oleh pemisahan kendali perusahaan (Ticolu et al., 2021).

Penerapan GCG membantu manajemen mengelola sumber daya perusahaan dengan lebih efektif agar mencapai tujuan perusahaan, yaitu menghasilkan laba. Dengan kata lain, GCG dapat meningkatkan laba yang mengartikan kinerja perusahaan akan meningkat. Dengan meningkatnya kinerja keuangan perusahaan akan menjadi sinyal yang positif untuk investor membeli saham perusahaan yang akan

memberikan dampak harga saham perusahaan yang akan naik dan meningkatkan nilai perusahaan (Mumtazah & Purwanto, 2020).

Pada penelitian Tulcanaza-Prieto & Lee (2022) dan Mumtazah & Purwanto (2020), menyatakan bahwa GCG berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Ticolu et al. (2021) menyatakan bahwa GCG berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik, hasil pada penelitian Arofah & Khomsiyah (2023), menyatakan bahwa GCG tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Dari kesenjangan hasil penelitian tersebut, maka menjadi alasan penulis melakukan pengujian kembali hubungan antara *Good Corporate Governance* terhadap nilai perusahaan.

Selain GCG, menurut Arofah & Khomsiyah (2023) bahwa *Environmental, Social* dan *Governance* (ESG) dapat mempengaruhi naik atau turunnya nilai perusahaan. ESG sendiri merupakan hal yang baru bagi para investor beberapa tahun terakhir. Operasional perusahaan berpotensi terjadinya kerusakan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas bisnis yang berdampak menjadi kecaman dari masyarakat sosial. ESG mencakup tata kelola perusahaan bagaimana perusahaan bertanggung jawab dalam menyelesaikan masalah kerusakan lingkungan akibat aktivitas bisnis yang akan menjadi fokus para investor dalam menilai sebuah perusahaan.

Penerapan ESG digunakan untuk melihat kinerja pada perusahaan. Penerapan ESG diharapkan sesuai dengan standar GCG oleh perusahaan. Standar yang dimaksudkan untuk mematuhi prinsip-prinsip GCG yaitu *people, planet*, dan *profit*. Penerapan GCG yang baik dan akurat akan memberikan manfaat bagi perusahaan dan membantu membangun reputasi positif di mata masyarakat dan investor. Selain itu, meningkatkan reputasi perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan pelanggan dan pada akhirnya dapat memengaruhi seberapa baik kinerja (Ningwati et al., 2022).

Penerapan ESG juga dapat menurunkan risiko dan menunjukkan bahwa suatu investasi mempertimbangkan keberlanjutan lingkungan. Hal ini tidak diragukan lagi akan sangat menarik bagi banyak investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut (Arofah & Khomsiyah, 2023). Pada penelitian yang dilakukan oleh Xaviera & Rahman (2023) dan Qodary & Tambun (2021) menyatakan bahwa pada

teori *stakeholder* menyatakan pengungkapan ESG menjadi salah satu cara bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada *stakeholder* mengenai tanggung jawab lingkungan yang terindikasi berkelanjutan yang akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* yang tergambar dalam nilai perusahaan.

Pada penelitian Adhi & Cahyonowati (2023), mengungkapkan bahwa ESG memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Lalu pada penelitian yang dilakukan oleh Jeanice & Kim (2023), mengungkapkan bahwa ESG memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Arofah & Khomsiyah (2023) terdapat hasil yang berbanding terbalik dengan dua penelitian di atas, yaitu mengungkapkan bahwa ESG tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Adanya kesenjangan dan perbedaan hasil penelitian terdahulu, menjadi dasar penulis untuk melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.

Selanjutnya dengan mengendalikan risiko perusahaan secara efektif, suatu perusahaan dapat meningkatkan nilainya. Menurut Sugiyanto & Andriani Rahayu (2018), mengatakan bahwa “Manajemen Risiko sendiri merupakan salah satu pengimplementasian dari *Good Corporate Governance* (GCG)”. Perusahaan dapat menggunakan manajemen risiko untuk menunjukkan bahwa mereka telah menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Mengurangi praktik manajemen laba adalah cara lain untuk menerapkan manajemen risiko dan meningkatkan nilai perusahaan (Supriyadi & Setyorini, 2020). Dengan menurunkan belanja modal, meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan peringkat perusahaan, manajemen risiko dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuannya membayar utang dalam keadaan yang memungkinkan (Fraser et al., 2007).

Manajemen risiko merupakan informasi non-*financial* yang sangat berguna bagi para investor (Supriyadi & Setyorini, 2020). Informasi ini dapat membuat situasi keuangan perusahaan menjadi lebih transparan kepada pemegang saham (Ticolu et al., 2021). Menurut teori sinyal, dari informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat digunakan oleh para investor untuk mengetahui sinyal mengenai berita positif dan negatif melalui pengungkapan manajemen risiko yang diterapkan oleh

perusahaan yang dapat berdampak pada nilai perusahaan (Supriyadi & Setyorini, 2020).

Pada penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Oniovosa & Godsdag (2023), menghasilkan temuan bahwa manajemen risiko memiliki pengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Lalu pada penelitian Tulcanaza-Prieto & Lee (2022), mengungkapkan bahwa manajemen risiko memiliki pengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Ticolu et al. (2021), mendapatkan hasil yang berbeda dengan dua penelitian lainnya yang mengungkapkan bahwa manajemen risiko tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Perbedaan hasil temuan pada penelitian terdahulu menjadi alasan penulis untuk melakukan pengujian kembali mengenai hubungan antara manajemen risiko dan nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Arofah & Khomsiyah (2023), mengatakan bahwa *financial performance* atau kinerja keuangan menjadi faktor lain yang digunakan oleh para investor sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan. *Financial performance* dijadikan sebagai gambaran posisi keuangan sebuah perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023). Perusahaan yang dapat memaksimalkan *financial performance*-nya dengan sangat baik, maka akan memberikan sinyal yang positif kepada para investor dan calon investor, hal tersebut akan meningkatkan nilai perusahaan (Astuti et al., 2022).

Perusahaan yang berkembang adalah perusahaan yang dapat menghasilkan keuntungan yang terus meningkat, yang tercermin dari seberapa baik perusahaan tersebut menggunakan sumber daya dan asetnya untuk melakukan hal tersebut. Perusahaan jenis ini kemudian dapat menggunakan keuntungan tersebut untuk meningkatkan nilai perusahaan dan dapat memaksimalkan kekayaan pemegang saham dan mendapatkan dukungan dari pihak eksternal (Saddam & Sarwani, 2021). Kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan dan investasi perusahaan, serta tingkat pengembalian kepada pemegang saham dan investor, akan berdampak pada nilai perusahaan.

Pada teori MM II (1963), mengatakan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh profitabilitas pada perusahaan. Profitabilitas yang naik akan berdampak pada

meningkatnya arus kas ke pemilik. Arus kas yang mengalami peningkatan akan menarik para investor karena hal ini dapat menunjukkan bahwa perusahaan tersebut dapat mensejahterakan investornya melalui pembayaran dividen (Astuti et al., 2022).

Pada penelitian Mumtazah & Purwanto (2020) dan Saddam & Sarwani (2021), mengungkapkan bahwa pengaruh *financial performance* terhadap nilai perusahaan memiliki pengaruh secara signifikan positif. Selanjutnya pada penelitian Hirdinis (2019) dan Astuti et al. (2022), menghasilkan temuan bahwa *financial performance* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pada penelitian Nguyen et al. (2021), mengungkapkan bahwa tidak ada pengaruh secara signifikan antara *financial performance* terhadap nilai perusahaan. Dengan adanya kesenjangan hasil penelitian dari peneliti terdahulu, maka hal tersebut menjadi alasan penulis untuk melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh *financial performance* terhadap nilai perusahaan.

Pada faktor yang terakhir, nilai perusahaan akan meningkat ketika rasio utang pada *capital structure* atau struktur modal meningkat sejalan dengan yang dikatakan oleh Arofah & Khomsiyah (2023). Tujuan utama perusahaan adalah memiliki struktur modal yang tepat, maka peningkatan nilai perusahaan dapat tercapai. Perusahaan dengan struktur modal yang ideal juga akan menghasilkan tingkat pengembalian yang ideal, memastikan bahwa bisnisnya tidak hanya menghasilkan keuntungan untuk perusahaan tetapi juga keuntungan bagi pemegang sahamnya (Octavus & Adiputra, 2020).

Teori Modigliani-Miller II (1963) menyatakan bahwa perusahaan seringkali menggunakan utang sebagai sumber pendanaan. Hal ini disebabkan karena pembiayaan utang akan menyebabkan pembayaran pajak berkurang. Penurunan jumlah bunga yang dibayarkan atas utang menghasilkan penghematan pajak dan mengurangi kas keluar yang berpengaruh pada penghasilan sebuah perusahaan (Rahmadiani & Yuliandi, 2020).

Dalam memenuhi kebutuhan finansialnya, manajemen harus mampu memilih sumber pendanaan yang efektif dan menguntungkan bagi perusahaan, baik untuk saat ini maupun di masa depan. Perlu diingat bahwa pemilihan sumber pendanaan

yaitu beban keuangan yang harus dihadapi perusahaan akan mempengaruhi keberhasilan perusahaan di masa depan (Octavus & Adiputra, 2020). Dan hal ini yang akan menjadi pertimbangan calon investor sebelum menginvestasikan saham pada sebuah perusahaan. Para calon investor akan menilai bagaimana sebuah perusahaan memanfaatkan modal yang dimiliki untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Pada penelitian yang dilakukan oleh Hirdinis (2019) dan Amro (2021) mengemukakan bahwa *capital structure* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Octavus & Adiputra (2020) dan Nguyen et al. (2021) mengatakan bahwa *capital structure* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Berbanding terbalik dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Yuniarti et al. (2021), yang mengatakan bahwa tidak ada pengaruh yang signifikan antara *capital struture* terhadap nilai perusahaan. Dengan kesenjangan inilah yang menjadi alasan penulis melakukan pengujian kembali mengenai pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan.

Dari latar belakang di atas, maka judul dari penelitian ini adalah : Pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), Manajemen Risiko, *Financial Performance* dan *Capital Structure* terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022).

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka dapat dirumuskan masalah sebagai berikut:

1. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022 ?
2. Apakah *Environmental, Social dan Governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022 ?

3. Apakah manajemen risiko berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022 ?
4. Apakah *financial performance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022 ?
5. Apakah *capital structure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022 ?
6. Apakah *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022 ?

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan dari penelitian ini yaitu :

1. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
2. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Environmental, Social dan Governance* (ESG) terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
3. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh manajemen risiko terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
4. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *financial performance* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

5. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *capital structure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
6. Untuk mengetahui signifikansi pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

1.4. Manfaat Penelitian

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat bagi para peneliti selanjutnya dan pada pihak pengguna informasi lainnya, manfaat tersebut antara lain :

1.4.1. Manfaat Teoritis

Hasil penelitian ini diharapkan dapat memperkuat teori-teori yang digunakan yaitu teori agensi, teori *stakeholder*, teori sinyal dan teori Modigliani-Miller II (1963) yang mendukung adanya pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan.

1.4.2. Manfaat Praktis

- a. Bagi perusahaan, diharapkan hasil penelitian dapat digunakan sebagai salah satu pertimbangan dalam pengambilan keputusan terutama dalam memaksimalkan kinerja perusahaan dan memakmurkan para pemegang saham yang sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- b. Bagi investor dan calon investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan masukan dalam pengambilan keputusan investasi.
- c. Bagi akademisi, diharapkan hasil penelitian ini dapat memberikan masukan dalam pengembangan teori keuangan dan dapat dijadikan bahan acuan pada penelitian selanjutnya.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Teori Agensi

Teori agensi membahas mengenai keterkaitan antara manajemen (agen) dan prinsipal (pemegang saham). Terlepas dari kenyataan bahwa kedua belah pihak berkeinginan untuk menghasilkan keuntungan sebanyak-banyaknya, namun kedua belah pihak memiliki kepentingan masing-masing yang menghasilkan adanya hubungan yang terpisah antara agen dan pemegang saham (Wardoyo et al., 2021). Dalam perusahaan, agen memiliki peran sebagai pengambil keputusan. Agen dikontrak untuk memenuhi tugas tertentu seperti melaporkan laporannya kepada prinsipal dan prinsipal sebagai penilai informasi dikontrak untuk membayar agen. Teori agensi menggambarkan kemungkinan konflik kepentingan yang ditimbulkannya (Rolanta et al., 2020). Teori agensi digunakan untuk mengurangi adanya konflik antara agen dan pemegang saham yang memiliki kepentingan yang berbeda dan tetap mempertahankan hubungan yang harmonis antar kedua belah pihak.

2.2. Teori Stakeholder

Menurut Ghazali dan Chariri dalam (Dhani & Utama, 2017), teori *stakeholder* merupakan teori yang mengatakan bahwa suatu perusahaan beroperasi bukan hanya untuk keuntungannya sendiri tetapi juga untuk kepentingan seluruh pemangku kepentingan atau *stakeholder* karena para *stakeholder* juga penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Karenanya perusahaan harus mendapatkan

dukungan dari para *stakeholder* untuk bertahan dalam kelangsungan aktivitas perusahaan. Investor, kreditor, pelanggan, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak-pihak lain merupakan *stakeholder* yang menjadi pertimbangan perusahaan ketika memutuskan apakah akan mengungkapkan informasi dari laporan keuangannya atau tidak. Setiap *stakeholder* mempunyai hak untuk mengetahui tindakan organisasi (Dhani & Utama, 2017).

Stakeholder mempunyai hak yang sama dengan pemegang saham atas informasi mengenai perusahaan, termasuk informasi tentang cara perusahaan mengelola lingkungan, menjunjung standar lingkungan hidup, mencegah polusi, serta mengelola emisi dan polutan untuk meningkatkan kesejahteraan dan nilai perusahaan (Astuti et al., 2022). Keterbukaan perusahaan mengenai informasi yang ada pada perusahaan menjadi cara bagi perusahaan dalam mempertahankan kepercayaan para *stakeholder* untuk tetap mendukung keberlangsungan perusahaan.

2.3. Teori Sinyal

Menurut teori sinyal, perusahaan yang berkualitas tinggi akan secara sadar mengirimkan sinyal ke pasar, sehingga konsumen dapat membedakan antara perusahaan berkualitas tinggi dan rendah. Perusahaan harus mengeluarkan informasi yang sangat penting bagi para investor untuk menjadi dasar mereka mengambil keputusan investasi. Menurut teori sinyal, suatu perusahaan harus memberikan indikasi kepada pengguna laporan keuangan (Supriyadi & Setyorini, 2020).

Pengungkapan informasi diharapkan dapat meyakinkan pihak luar mengenai keuntungan perusahaan. Hal ini dapat memberikan sinyal kepada pihak luar bahwa laba yang dilaporkan akurat dan konsisten dengan kinerja perusahaan dan bukan merupakan produk rekayasa tindakan untuk meningkatkan laba sehingga memberikan sinyal kepada pihak luar bahwa perusahaan berkinerja baik. Sinyal positif yang diberikan perusahaan akan mempengaruhi pilihan pemegang saham yang pada akhirnya akan mempengaruhi pertumbuhan kepemilikan saham

(Mumtazah & Purwanto, 2020). Laporan tahunan merupakan salah satu informasi yang biasa dikeluarkan oleh perusahaan yang dapat menjadi sinyal bagi pihak luar organisasi, khususnya kepada investor. Informasi yang dikeluarkan dalam laporan tahunan dapat berupa informasi yang berhubungan dengan akuntansi, atau informasi material yang tidak berhubungan dengan pelaporan keuangan, atau informasi yang tidak berhubungan dengan akuntansi (Yuniarti et al., 2021). Investor memerlukan sinyal yang diberikan oleh perusahaan yang menjadi dasar dalam mengambil Keputusan dalam berinvestasi.

2.4. Teori Modigliani-Miller II (1963)

Teori ini dikembangkan oleh Franco Modigliani dan Merton Miller. Menurut teori MM II (1963), penggunaan pajak akan menaikkan nilai perusahaan karena beban bunga dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak. Pajak adalah dana yang keluar dari perusahaan ke pemerintah. Hal ini dapat menurunkan pendapatan yang diterima jika terjadi arus kas keluar. Utang dipandang sebagai cara bagi perusahaan untuk menghindari pembayaran pajak karena biaya bunga dari utang dapat mengurangi pajak pada perusahaan (Alfandia, 2018). Pembayaran pajak yang berkurang akan meningkatkan arus kas ke perusahaan yang berdampak pada profitabilitas yang meningkat. Profitabilitas yang naik akan meningkatkan harga saham perusahaan yang akan berpengaruh pada kenaikan nilai perusahaan.

2.5. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap keberhasilan suatu perusahaan yang seringkali dikorelasikan dengan harga saham (Amro, 2021). Menurut Fama (1978) dalam (Supriyadi & Setyorini, 2020), nilai perusahaan dapat digambarkan melalui harga saham perusahaan. Naiknya harga saham menjadi pertanda besarnya kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan tersebut. Dengan harapan memperoleh return yang lebih besar pula, investor akan bersedia membayar lebih untuk saham tersebut. Jadi menurut Brigham dan Daves (2010) dalam (Supriyadi & Setyorini, 2020), oleh karena itu, sangat penting bagi bisnis

untuk memaksimalkan kekayaan pemegang saham karena hal itu juga berarti memaksimalkan nilai perusahaan.

Nilai perusahaan dapat diukur dengan rasio Tobin's Q. Menurut Arofah & Khomsiyah (2023), rasio Tobin's Q seluruh elemen, termasuk utang, modal saham, dan aset perusahaan, termasuk dalam rasio ini. Dengan berkonsentrasi pada kreditur sebagai sumber modal operasional perusahaan dari sisi pinjaman dibandingkan hanya investor saham, hal ini menambah nilai. Apabila hasil penilaian Tobin's Q melebihi angka 1, maka dapat diasumsikan bahwa nilai perusahaan melebihi seluruh nilai aset yang dikuasainya, begitu pula sebaliknya.

Berikut rumus dari rasio Tobin's Q :

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{TMV} + \text{DEBT})}{\text{Total Aset}}$$

Keterangan :

TMV : *Total Market Value*

DEBT : Total Utang

2.6. Good Corporate Governance (GCG)

Menurut *Forum for Corporate Governance in Indonesia/FCGI* dalam (Hamdani, 2016), istilah "*Good Corporate Governance*" mengacu pada kumpulan aturan yang mengendalikan hak dan kewajiban pemegang saham, anggota dewan, kreditor, pemerintah, karyawan dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya, sehingga memberikan nilai tambah bagi semua pihak yang terlibat (*stakeholder*). Nilai tambah yang dimaksud adalah perlindungan efektif yang ditawarkan oleh tata kelola perusahaan kepada investor dalam mendapatkan pengembalian investasi yang adil dan bernilai tinggi. Menurut Komite Cadbury, untuk mencapai keseimbangan antara kekuatan dan wewenang adalah dengan memiliki tata kelola perusahaan yang baik. Keseimbangan ini memungkinkan perusahaan untuk memberikan akuntabilitas kepada pemegang saham pada khususnya dan pemangku kepentingan pada umumnya (Hamdani, 2016).

Menurut Siswanto Sutojo dan Jhon E Aldribge dalam (Hamdani, 2016), terdapat tujuan dari penerapan GCG sebagai berikut :

- a. Untuk melindungi hak dan kepentingan pemegang saham;
- b. Untuk melindungi hak dan kepentingan para anggota *stakeholder* non pemegang saham;
- c. Untuk meningkatkan nilai perusahaan dan para pemegang saham;
- d. Untuk meningkatkan efesiensi dan efektivitas kerja para dewan pengurus dan manajemen perusahaan;
- e. Untuk meningkatkan mutu pada hubungan dewan pengurus dan manajemen senior pada perusahaan.

Terdapat manfaat dari penerapan GCG menurut *Indonesian Institute for Corporate Governance* (IIGC) yang terdapat pada *Corporate Governance Perception Index* (2008) dalam (Hamdani, 2016), antara lain :

- a. Dapat meminimalkan biaya agensi (*agency cost*);
- b. Dapat meminimalkan biaya modal;
- c. Dapat meningkatkan nilai saham pada perusahaan;
- d. Dapat meningkatkan citra perusahaan.

Penting untuk mengidentifikasi pedoman atau konsep mendasar yang menjadi landasan atau prinsip panduan dalam menggambarkan gagasan GCG yang baik. Landasan/prinsip ini dimaksudkan sebagai standar untuk mengukur keberhasilan penerapan GCG yang baik di suatu perusahaan dan sebagai panduan dalam mengartikulasikan tindakan dan prosedur yang harus diambil. Terdapat 5 prinsip dasar pada penerapan GCG sebagai berikut (Njatrijani et al., 2019) :

- a. *Transparancy* (Keterbukaan informasi)
- b. *Accountability* (Akuntabilitas)
- c. *Responbility* (Pertanggungjawaban)
- d. *Indepedency* (Kemandirian)
- e. *Fairness* (Kewajaran)

Pada penerapannya, GCG dapat diukur dengan kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial ialah upaya perusahaan untuk menyelaraskan kepentingan agen dan prinsipal, dimana manajemen yang memiliki saham di perusahaan dapat berpartisipasi aktif dalam pengambilan keputusan (Gusriandari et al., 2022). Oleh karena itu, kemungkinan agen bertindak oportunistik akan semakin berkurang karena semakin tinggi kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan. Karena agen juga akan terkena dampaknya, konflik kepentingan yang ditimbulkan oleh agen dan prinsipal diperkirakan akan berkurang dengan cara ini (Indrarini, 2019).

Berikut rumus kepemilikan manajerial :

$$GCG = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$$

2.7. *Environmental, Social dan Governance (ESG)*

Environmental, Social dan Governance (ESG) merupakan standar perusahaan dalam praktik. Dengan menggabungkan dan menerapkan kebijakan perusahaan sedemikian rupa sehingga kebijakan tersebut konsisten dengan gagasan *environmental* (lingkungan), *social* (sosial) dan *governance* (tata kelola) (Luqyana & Noviarianti, 2020). ESG sendiri merupakan hal yang baru bagi para investor beberapa tahun terakhir. ESG memberikan pengaruh pada perusahaan terhadap kerusakan lingkungan yang ditimbulkan dari aktivitas bisnis yang berdampak menjadi kecaman dari masyarakat sosial. ESG juga mencakup tata kelola perusahaan bagaimana perusahaan bertanggung jawab dalam menyelesaikan masalah kerusakan lingkungan akibat aktivitas bisnis yang akan menjadi fokus para investor dalam menilai sebuah perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023).

Hal-hal yang dibahas dalam ESG, yang pertama mengenai *environmental* (lingkungan), yaitu mengenai pertimbangan lingkungan mencakup isu-isu seperti penggunaan energi, limbah, polusi, pelestarian sumber daya alam, dan perlakuan terhadap flora dan satwa liar oleh perusahaan. Selanjutnya mengenai *social* (sosial), yaitu mengenai hubungan perusahaan dengan pelanggan, pemasok, organisasi masyarakat, pembeli, dan badan hukum lainnya yang mempunyai hubungan bisnis

tercakup dalam kriteria sosial. Dan yang ketiga *governance* (tata kelola), yaitu mengenai aliran manajemen yang sehat dan berkelanjutan di dalam organisasi tercakup dalam persyaratan tata kelola (Qodary & Tambun, 2021). Pengungkapan ESG menjadi salah satu cara bagi perusahaan untuk memberikan informasi kepada *stakeholder* mengenai tanggung jawab lingkungan yang terindikasi berkelanjutan yang akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* yang tergambar dalam nilai perusahaan (Xaviera & Rahman, 2023).

Pengukuran ESG menggunakan *Revinitf Eikon* sebagai ESG Score. ESG Score merupakan rerata dari skor keseluruhan yang terdiri dari penilaian pada pilar *environmental* (lingkungan), *social* (sosial) dan *governance* (tata kelola). Penilaian dengan *Revinitf Eikon* sebagai ESG Score didapatkan melalui informasi yang dilaporkan oleh perusahaan kepada publik (Xaviera & Rahman, 2023).

Berikut indikator penilaian ESG score dengan menggunakan *revinitif eikon* (Kartikasary et al., 2023) :

Tabel 2. 1. Indikator ESG Score

No.	Indikator	Sub indikator	Skor
1.	<i>Environmental</i>	<i>Resource use</i>	20
		<i>Emission</i>	28
		<i>Innovation</i>	20
2.	<i>Social</i>	<i>Workforce</i>	30
		<i>Human rights</i>	8
		<i>Community</i>	14
		<i>Product responbility</i>	10
3.	<i>Governance</i>	<i>Management</i>	35
		<i>Shareholders</i>	12
		<i>CSR strategy</i>	9
TOTAL			186

Sumber : Kartikasary et al. (2023)

Berikut rumus ESG Score :

$$ESG_{score} = \frac{\text{Skor Indikator yang Terpenuhi}}{\text{Total Indikator ESG}} \times 100\%$$

Berikut skala presentase dari penghitungan *revinitf eikon* berkisar dari 0 (terlemah) hingga 100 (terbaik) :

- a. Skor Kuartil Pertama sebesar 0–25 menunjukkan rendahnya kinerja ESG perusahaan dan kurangnya keterbukaan dalam pelaporan publik mengenai data ESG.
- b. Kuartil Kedua dengan skor > 25–50, menunjukkan bahwa dunia usaha melaporkan data ESG kepada publik dengan transparansi sedang dan kinerja ESG yang sebagian besar memuaskan.
- c. Kuartil Ketiga dengan skor > 50–75 menunjukkan bahwa bisnis tersebut memiliki kinerja yang baik dalam hal kelestarian lingkungan dan transparan dalam mengungkapkan data lingkungan kepada publik di atas rata-rata.
- d. Perusahaan memiliki kinerja ESG yang sempurna dan keterbukaan pelaporan data ESG yang sangat tinggi kepada publik, ditunjukkan dengan skor Kuartil Keempat >75–100 (Kartikasary et al., 2023).

2.8. Manajemen Risiko

Manajemen risiko perusahaan adalah proses yang dipengaruhi oleh dewan direksi, manajemen, dan entitas lainnya dalam menentukan strategi perusahaan, mengidentifikasi kemungkinan kejadian yang dapat mempengaruhi bisnis, dan mengelola risiko sehingga berada dalam tingkat toleransi risiko (Moeller, 2011). Pengungkapan manajemen risiko sendiri memberikan sinyal berita baik maupun berita buruk kepada para investor yang mana dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan (Supriyadi & Setyorini, 2020). Dengan menurunkan belanja modal, meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan peringkat perusahaan, manajemen risiko dapat meningkatkan kinerja perusahaan dan menunjukkan kemampuannya membayar utang dalam keadaan tertentu (Fraser et al., 2007).

Terdapat 4 pilar dalam penerapan manajemen risiko, yaitu terdiri dari Dewan Komisaris dan Direksi, kecukupan dalam kebijakan, prosedur dan penetapan limit, proses dalam manajemen risiko dan sistem pada manajemen risiko dan sistem

dalam pengendalian internal. Dari 4 pilar di atas berlaku juga penerapannya pada seluruh jenis risiko (Supriyadi & Setyorini, 2020), yaitu :

- a. Risiko Kredit
- b. Risiko Pasar
- c. Risiko Likuiditas
- d. Risiko Operasional
- e. Risiko Kepatuhan
- f. Risiko Hukum
- g. Risiko Strategik
- h. Risiko Reputasi

Pengungkapan risiko dalam manajemen risiko mengacu pada bahaya yang dikelola organisasi dengan menjaga risiko di masa depan agar tetap terkendali. Pengungkapan tentang manajemen risiko sangat penting karena memberikan pengetahuan yang dibutuhkan pemangku kepentingan internal untuk memahami profil risiko dan proses manajemen risiko (Supriyadi & Setyorini, 2020).

Pengukuran manajemen risiko menggunakan kerangka *The Committe of Sponsoring Organization of Tradeway Comission* (COSO). COSO merupakan sebuah prosedur yang diterapkan dalam pengaturan strategis pada seluruh organisasi yang dipengaruhi oleh dewan direksi, manajemen, dan anggota staf lainnya. Tujuannya adalah untuk mengelola risiko dan mengidentifikasi kemungkinan kejadian yang dapat berdampak pada organisasi dan memberikan tingkat jaminan yang wajar mengenai pencapaian tujuan organisasi (Hidayat & Dwiasnati, 2022). Terdapat 5 komponen yang dijadikan alat ukur manajemen risiko berdasarkan kerangka COSO, yaitu:

1. *Control Envirnoment*

Control Environment sebuah wadah yang digunakan oleh bisnis atau perusahaan untuk menjalankan sistem pengendalian yang efisien. Pada *control environment* terdapat 5 prinsip, yaitu :

- a. Memiliki integritas dan nilai etika pada organisasi;.
- b. Para direksi melaksanakan tanggungjawabnya.;

- c. Struktur organisasi, tanggung jawab atas tugas yang telah diberikan;
- d. Prosedur atau tindakan yang terlibat dalam mencari, melatih, dan mempertahankan karyawan yang kompeten;
- e. Pengukuran pada kinerja, insentif dan pemberian sebuah rewards.

2. *Risk Assesment*

Risk Assesment merupakan tugas manajemen dalam mengidentifikasi berbagai masalah yang menimbulkan risiko bagi perusahaan. Terdapat 4 prinsip pada *risk assesment*, antara lain :

- a. Tujuan perusahaan yang ditetapkan secara memadai dan cukup jelas;
- b. Mengenali dan mengevaluasi risiko sebagai landasan untuk memutuskan bagaimana risiko akan dikelola;
- c. Identifikasi dan evaluasi risiko yang dapat menyebabkan gangguan terhadap pencapaian tujuan;
- d. Menentukan dan mengevaluasi setiap perubahan atau perbaikan yang secara signifikan mempengaruhi pengendalian internal dalam organisasi.

3. *Control Activities*

Control Activities salah satu tindakan yang diambil oleh manajemen suatu organisasi atau perusahaan dalam upaya memantau dan mengatur kegiatan operasional. *Control activities* terdapat 3 prinsip, yaitu:

- a. Perusahaan memilih, memastikan, dan menciptakan langkah-langkah pengendalian yang dapat membantu mengurangi risiko;
- b. Perusahaan memilih, memutuskan, dan menciptakan aktivitas pengendalian teknologi informasi yang akan digunakan untuk memenuhi tujuan perusahaan;
- c. Perusahaan menggunakan kebijakan dan prosedur tindakan yang ditetapkan untuk melaksanakan aktivitas pengendalian.

4. *Information and Communication*

Information and Communication membantu perolehan informasi yang tepat dan terkini oleh manajemen untuk menjamin kelancaran pengoperasian komponen organisasi lainnya. Selain itu, komunikasi yang baik dapat memfasilitasi pertukaran informasi di antara para pemangku kepentingan, sehingga mereka tetap mendapat informasi. Terdapat 3 prinsip sebagai berikut:

- a. Perusahaan menghasilkan, menggunakan, dan memproses data terkait untuk membantu operasi pengendalian internal;
- b. Informasi dibagikan dalam organisasi untuk mendukung operasi pengendalian internal;
- c. Untuk mendukung fungsi pengendalian internal, perusahaan selalu memberikan informasi kepada pihak eksternal mengenai hal-hal tertentu melalui komunikasi.

5. *Monitoring*

Monitoring suatu prosedur yang digunakan untuk mengamati bagaimana sistem pengendalian internal beroperasi sehingga tindakan dapat diambil jika terjadi hambatan. Terdapat 2 prinsip pada *monitoring*, yaitu:

- a. Perusahaan melakukan evaluasi berkelanjutan dan terpisah agar dapat dipastikan fungsi pengendalian internal dapat berjalan sesuai dengan yang diinginkan;
- b. Perusahaan mengevaluasi dan dikomunikasikan kepada seluruh bagian pada perusahaan mengenai kesesuaian dari fungsi pengendalian internal (Jelita & Novita, 2022).

Dari komponen ini dapat dibentuk indeks dengan skor 1 jika memenuhi dan 0 jika tidak memenuhi. Lalu hasilnya dapat dikalkulasi dan dirata-rata sehingga membentuk nilai yang berkisar antara 0-1, dengan hasil nilai yang mendekati 1 merupakan pengungkapan manajemen risiko yang baik (Ticolu et al., 2021).

Berikut merupakan rumus dari manajemen risiko :

$$MR = \frac{\text{Skor Standar Manajemen Risiko Terpenuhi}}{\text{Total Kriteria Dalam Pengumpulan Standar Manajemen Risiko}}$$

2.9. Financial Performance

Financial performance merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan dan investasi perusahaan, serta tingkat pengembalian kepada pemegang saham dan investor, akan berdampak pada nilai perusahaan (Astuti et al., 2022). Setiap perusahaan, di mana pun lokasinya, harus berupaya mencapai kinerja keuangan yang baik, karena hal tersebut mencerminkan kapasitas perusahaan dalam pengelolaan dan alokasi sumber daya (Farild et al., 2021). Kinerja keuangan mengacu pada upaya organisasi untuk mengukur dan mengevaluasi setiap keberhasilan dalam menghasilkan keuntungan sehingga perusahaan dapat melihat prospek, pertumbuhan, dan potensi pengembangan di masa depan. Perusahaan dapat dikatakan berhasil jika mereka dapat memenuhi tujuan dan standar yang telah ditetapkan (Reysa et al., 2022).

Sesuai dengan kebutuhan analisis, terdapat rasio dapat digunakan untuk mengukur *financial performance* suatu perusahaan (Riesmiyantiningtias & Siagian, 2020), sebagai berikut :

a. Likuiditas

Rasio yang digunakan untuk menilai bagaimana perusahaan memenuhi kewajiban jangka pendeknya, jenis rasio dari likuiditas diantaranya :

1. Rasio Modal Kerja
2. *Current Ratio*
3. *Acid-Test Ratio*
4. *Account Receivable Turnover*
5. *Inventory Turnover*

b. Solvabilitas

Rasio yang mengukur kemampuan sebuah perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka panjangnya, berikut jenis rasio solvabilitas :

1. *Debt-to-Equity Ratio*
2. *Debt-to-Asset Ratio*
3. *Time Interest Earned*

c. *Return On Ovestment*

Rasio yang digunakan untuk melihat tingkat pengembalian investasi dalam sebuah perusahaan, berikut jenis rasionya :

1. *Return on Total Assets (ROA)*
2. *Return on Common Stockholder's Equity (ROE)*

d. *Asset Utilization Ratio*

Rasio yang dapat mengukur efesinsi dan efektifitas perusahaan dalam memanfaatkan aktiva yang dimiliki, berikut jenis rasio dari *asset utilization ratio* :

1. *Total Asset Turnover*
2. *Working Capital Turnover*
3. *Fixrd Asset Turnover*
4. *Other Asset Turnover*

e. *Operating Performance Ratio*

Rasio yang digunakan untuk mengukur efesiensi sistem operasional perusahaana, jenis rasionya sebagai berikut :

1. *Gross Profit Margin*
2. *Net Profit Margin*
3. *Operating Income Margin*
4. Rasio Harga Pokok

5. Penjualan terhadap penjualan dan biaya usaha terhadap penjualan
6. *Earning Per Common Share* (EPS)
7. *Price/Earning Ratio* (P/E Ratio)
8. *Percentage of Earning Retained*
9. *Devidend Payout*
10. *Divident Yield*

Dalam penelitian ini, pengukuran *financial performance* akan menggunakan *Return on Assets* (ROA), karena ROA merupakan ukuran efektivitas suatu perusahaan dalam menghasilkan nilai perusahaan dan menjamin eksistensinya. Kemampuan bisnis untuk menghasilkan laba setelah pajak sambil memanfaatkan seluruh asetnya dikenal sebagai ROA. Untuk memaksimalkan keuntungan setelah pajak, bisnis dengan keunggulan kompetitif harus mampu mengelola aset berwujud dan tidak berwujud. Investor akan memilih perusahaan dengan ROA yang tinggi karena hal ini menunjukkan perusahaan tersebut dapat mensejahterakan investornya melalui pembayaran dividen (Astuti et al., 2022).

Berikut rumus *Return On Assets* (ROA) :

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

2.10. *Capital Structure*

Capital structure merupakan keseimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri, atau berapa banyak dari masing-masing modal yang akan digunakan untuk mencapai struktur modal terbaik. Perusahaan dengan struktur modal yang ideal juga akan menghasilkan tingkat pengembalian yang ideal, memastikan bahwa bisnisnya tidak hanya menghasilkan keuntungan, tetapi juga pemegang sahamnya. Struktur modal menjadi salah satu faktor dalam menentukan berapa banyak uang yang dibelanjakan suatu perusahaan, menampilkan keseimbangan atau kontras antara modal sendiri dan sumber modal asing atau utang (Amro, 2021).

Kemampuan untuk memaksimalkan nilai perusahaan atau harga saham bergantung pada struktur modal. Uang tersebut berasal dari biaya yang terkait dengan

penciptaan utang yang mudah dideteksi, terutama biaya bunga. Investor dapat menilai hubungan antara risiko dan laba atas investasinya dengan memahami struktur modal, yang menunjukkan persentase utang yang digunakan untuk membiayai investasi (Nabila & Rahmawati, 2023).

Analisis *Debt to Equity Ratio* (DER) dapat digunakan untuk mengetahui struktur modal. Selama DER belum mencapai tingkat optimal sesuai *trade-off* hipotesis, maka nilai perusahaan akan naik jika DER naik. Meningkatkan nilai DER (jumlah utang) dapat mendongkrak profitabilitas, namun hanya jika tambahan utang tersebut digunakan secara bijak (Hirdinis, 2019). Jadi pada variabel *capital structure* menggunakan DER sebagai alat ukur dalam penelitian ini.

Berikut rumus *Debt to Equity Ratio* (DER):

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

2.11. Penelitian Terdahulu

Tabel 2. 2. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti (tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
1.	Mumtazah & Purwanto (2020)	Y1 : Nilai Perusahaan (Tobin's Q) X1 : Kinerja Keuangan (NPL, LDR dan ROA) X2 : Pengungkapan Lingkungan (GCG <i>self assesment</i>)	15 Bank yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia yang melakukan pengungkapan lingkungan tahun 2013-2017	a. NPL tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan b. LDR berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan c. GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. a. ROA berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti (tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
2.	Ticolu et al. (2021)	Y1 : Nilai Perusahaan (Tobin's Q) X1 : Manajemen Risiko (Informasi Risiko, Tipe Auditor, Komite Manajemen Risiko, Komite Pemantau Risiko dan Pengembangan Kompetensi Auditor Internal) X2 : Tata Kelola Perusahaan (Komite Audit, Ketua Komite, Direksi menghadiri 75% dari total pertemuan, komisaris independ dan pengungkapan anggota komite audit) Z : Ukuran Perusahaan (Ln Total Aset)	39 Perusahaan perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2020.	a. Manajemen risiko tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. b. Tata kelola perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. c. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh positif pengungkapan manajemen risiko terhadap nilai perusahaan. d. Ukuran perusahaan memperlemah pengaruh positif tata kelola perusahaan terhadap nilai perusahaan.
3.	Nguyen et al. (2021)	Y1 : Nilai Perusahaan (BVE) X1 : Ukuran Perusahaan (Ln. Total Aset) X2 : <i>Capital Structure</i> (DER) X3 : <i>Firm Sales</i> (Ln. Revenue) X4 : Profitabilitas (ROA) X5 : Likuiditas (CR)	239 Perusahaan sektor keuangan, bahan pokok konsumen, <i>real estate</i> , industri, material, diskresioner konsumen utilitas, energi, perawatan kesehatan dan teknologi informasi yang terdaftar pada HNX dan HOSE periode 2011-2019.	a. Ukuran perusahaan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. Struktur kapitalisasi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. c. Penjualan perusahaan tidak berpengaruh signifikan

No	Peneliti (tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
				terhadap nilai perusahaan. d. Profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. a. Likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4.	Amro (2021)	Y1 : Nilai Perusahaan (PBV) X1 : Profitabilitas (ROA) X2 : Ukuran Perusahaan (Ln. Aset) X3 : Struktur Modal (DER)	14 perusahaan properti dan <i>real estate</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019	a. Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada nilai perusahaan. d. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
5.	Yuniarti et al. (2021)	Y1 : Nilai Perusahaan (PBV) X1 : Profitabilitas (ROE) X2 : Kebijakan Dividen (DPR) X3 : Keputusan Investasi (PER) X4 : Struktur Modal (DER) X5 : Ukuran Perusahaan (Ln Aset)	24 Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2017-2019	a. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. b. Kebijakan deviden tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. c. Keputusan investasi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. d. Struktur modal tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

No	Peneliti (tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
				a. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
6.	Tulcanaza-Prieto & Lee (2022)	Y1 : Nilai Perusahaan (Tobin's Q) X1 : Manajemen Risiko (REM) X2 : <i>Corporate Governance</i> (Hak pemegang saham, struktur dewan, pengungkapan organisasi audit dan manajemen kesalahan)	512 perusahaan non-keuangan Korea yang terdaftar di KOSPI tahun 2003-2011.	a. Manajemen risiko berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. e. <i>Corporate governance</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.
7.	Arofah & Khomsiyah (2023)	Y1 : Nilai Perusahaan (Tobin's Q) X1 : GCG X2 : ESG (<i>Revenitif score</i>) Z : Kinerja Keuangan (ROA)	48 perusahaan yang mengikuti pemeringkatan GSPI dan ES <i>Revenitif Score</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021.	a. GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. b. ESG tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. c. ROA memperkuat pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. c. ROA memperkuat pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan.
8.	Adhi & Cahyonowati (2023)	Y1 : Nilai Perusahaan (M/B <i>Ratio</i>) X1 : ESG <i>Disclosure</i> (Blommborg ESG <i>Score</i>) Z : Ukuran Perusahaan (Ln. Aset)	46 Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2019-2021	a. ESG <i>Disclosure</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. b. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan tidak

No	Peneliti (tahun)	Variabel dan Pengukuran	Sampel Penelitian	Hasil
				signifikan terhadap nilai perusahaan. e. Ukuran perusahaan memiliki penaruh terhadap hubungan ESG <i>Disclosure</i> dengan nilai perusahaan.
9.	Jeanice & Kim (2023)	Y1 : Nilai Perusahaan (PBV) X1 : ESG	45 perusahaan yang memiliki <i>sustainability report</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018-2020	b. ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Oniovosa & Godsdag (2023)	Y1 : Nilai Perusahaan (Tobin's Q) X1 : Manajemen Risiko (ERM <i>Size, independence</i> dan <i>disclosure index</i>)	27 bank di sub-Saharan Africa tahun 2012-2021.	a. <i>Risk management independence</i> dan <i>disclosure</i> berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. a. <i>Risk management size</i> tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Sumber : Data Diolah Penulis (2023)

Adapun yang menjadi perbedaan dalam penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah variabel yang digunakan pada penelitian ini, yaitu pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* dan pada penelitian ini menggunakan objek perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia para periode pengamatan 2016-2022.

2.12. Kerangka Berfikir

2.12.1. Pengaruh GCG Terhadap Nilai Perusahaan

GCG yang baik memiliki sebuah konsep yang menekankan bahwa pentingnya hak pemegang saham (prinsipal) untuk mendapatkan informasi yang lengkap, akurat, tepat waktu, dan transparan. (Gusriandari et al., 2022). Penerapan GCG yang baik diharapkan dapat memberikan dampak pada kinerja perusahaan yang menjadi baik pula. Kinerja perusahaan yang baik dapat menciptakan nilai perusahaan yang baik dan hal tersebut memberikan keuntungan bagi pemegang saham atau pemilik dari perusahaan

Teori agensi membahas mengenai hubungan antara manajemen dan prinsipal dengan menggunakan penerapan GCG pada perusahaan. Manajemen sebagai agen secara moral berkewajiban untuk memaksimalkan keuntungan prinsipal dan akan diberi kompensasi sesuai dengan ketentuan perjanjian (Wardoyo et al., 2021).

Berdasarkan penjelasan di atas dapat diketahui bahwa GCG yang baik akan memberikan pengaruh yang baik juga terhadap nilai perusahaan, karena penerapan GCG memberikan keuntungan yang lebih tinggi yang dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Kinerja perusahaan yang baik akan mendorong investor untuk membeli saham perusahaan yang akan menaikkan harga saham dan meningkatkan nilai perusahaan.

2.12.2. Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Penerapan ESG pada perusahaan dalam kegiatan operasional perusahaan akan memberikan pengaruh ketertarikan investor pada perusahaan. Hal ini karena investor menganggap lingkungan dan masyarakat, serta portofolio investasi, saling bergantung (Qodary & Tambun, 2021). Perusahaan yang memiliki pengungkapan ESG yang baik dengan memberikan informasi kepada para *stakeholder* berupa tanggung jawab perusahaan terhadap efek yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan akan memberikan

kepercayaan terhadap *stakeholder* karena keterbukaan perusahaan akan informasi tersebut yang akan mempengaruhi keberlangsungan perusahaan yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Menurut teori *stakeholder*, perusahaan harus memberikan informasi kepada *stakeholder* untuk mendapatkan dukungan mereka. Dukungan dari *stakeholder* sangat penting bagi keberlanjutan perusahaan, yang tentu saja mempunyai dampak positif terhadap cara perusahaan menjalankan aktivitas bisnisnya. Hasilnya, perusahaan akan mengungkapkan ESG mereka untuk memenangkan hati para *stakeholder*. Pengungkapan ESG juga digunakan untuk membangun reputasi yang kuat di mata masyarakat umum (Adhi & Cahyonowati, 2023).

Dari penjelasan di atas dapat disimpulkan bahwa pengungkapan ESG yang dilakukan oleh perusahaan akan memberikan kepercayaan dari para *stakeholder* terhadap perusahaan yang mana akan meningkatkan nilai perusahaan. ESG memiliki keterkaitan dengan kinerja perusahaan, ketika perusahaan memiliki pengungkapan ESG dan kinerja perusahaan yang baik maka dapat diprediksi mengenai kenaikan nilai perusahaan di masa depan.

2.12.3. Pengaruh Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan

Manajemen risiko yang baik dapat dilihat bagaimana sistem risiko operasionalnya sudah dijalani secara efektif dan efisien atau belum. Semakin besar besarnya risiko perusahaan maka semakin besar pula informasi yang dikeluarkan, meningkatkan tata kelola risiko perusahaan dan memberikan dampak yang menguntungkan bagi pelaku pasar (Halimah, 2020). Manajemen risiko yang efektif memberikan keuntungan yang signifikan. Menerapkan manajemen risiko yang baik dapat memberikan peluang bagi bisnis untuk meningkatkan keuntungan dan meningkatkan nilai perusahaan (Supriyadi & Setyorini, 2020).

Menurut teori sinyal, pengungkapan manajemen risiko akan memberikan sinyal kepada para investor baik sinyal yang positif ataupun negatif. Teori

sinyal memberikan gambaran kepada para pengguna laporan keuangan. Diperlukan sinyal perusahaan yang kuat bagi pemangku kepentingan untuk mendukung perusahaan. Kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola risikonya digambarkan dalam pengungkapan risiko yang tepat (Supriyadi & Setyorini, 2020).

Kesimpulan dari penjelasan di atas, bahwa pengungkapan manajemen risiko sangat berpengaruh dengan nilai perusahaan, karena informasi yang diterima investor menjadi sinyal positif ketika manajemen risiko diungkapkan. Pasar berpendapat bahwa pengungkapan tentang manajemen risiko dapat menjadi alat yang berguna untuk menentukan kelangsungan hidup dan masa depan perusahaan.

2.12.4. Pengaruh *Financial Performance* Terhadap Nilai Perusahaan

Financial performance atau kinerja keuangan digunakan oleh para investor sebelum melakukan investasi pada sebuah perusahaan. *Financial performance* dijadikan sebagai gambaran posisi keuangan sebuah perusahaan (Arofah & Khomsiyah, 2023). Kinerja keuangan yang baik akan menarik para investor untuk memberikan dananya karena investor percaya perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik dapat mengolah kembali dana yang mereka berikan dengan memberikan keuntungan yang lebih banyak. Kepercayaan tersebut akan menambah nilai sebuah perusahaan.

Pada teori MM II (1963), mengatakan bahwa perusahaan yang memiliki profitabilitas yang tinggi maka arus kas pada perusahaan juga akan meningkat. Hal ini akan berdampak pada harga saham perusahaan yang akan meningkat juga. Jika harga saham naik maka akan memberikan dampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Dari penjelasan di atas, nilai perusahaan sangat dipengaruhi oleh *financial performance*, karena nilai suatu perusahaan dan harga saham akan naik ketika profitabilitas yang tinggi, yang juga berdampak positif terhadap

kinerja keuangan dan akan menarik para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan.

2.12.5. Pengaruh *Capital Structure* Terhadap Nilai Perusahaan

Struktur modal suatu perusahaan menggambarkan kinerja perusahaan. Struktur modal yang kuat akan berdampak pada perusahaan dan memperbaiki situasi keuangannya, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Yuniarti et al., 2021). Struktur modal yang ideal adalah saat modal yang dimiliki oleh perusahaan dapat mendanai utang jangka panjang perusahaan. Utang yang dimiliki perusahaan dapat mengurangi pembayaran pajak yang akan menaikkan *cash flow* dan mengurangi arus kas keluar yang dapat menaikkan pendapatan/profitabilitas sebuah perusahaan. Profitabilitas dalam sebuah perusahaan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, ketika profit tinggi maka nilai perusahaan akan mengikuti naik juga.

Menurut teori MM II (1963), struktur modal berpengaruh pada nilai perusahaan, karena bunga yang dibayarkan ketika menggunakan utang dapat menurunkan penghasilan kena pajak (Rahmadiani & Yuliandi, 2020). Karena penggunaan pajak akan menaikkan nilai perusahaan karena beban bunga dapat dikurangkan dari penghasilan kena pajak (Alfandia, 2018).

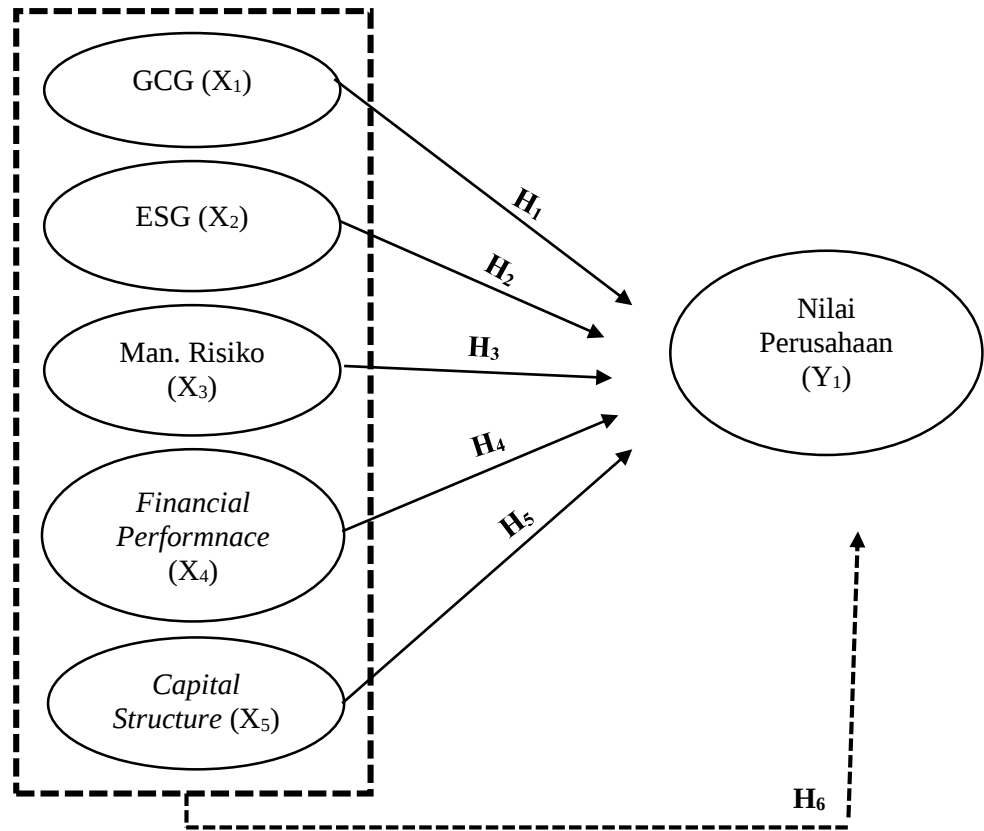
Semakin tinggi rasio utang terhadap modal maka semakin banyak utang yang digunakan perusahaan untuk operasional dan investasi. Hal ini menunjukkan nilai perusahaan tersebut tinggi (Yuniarti et al., 2021). *Capital structure* yang tinggi harus memiliki penyusuan secara maksimal agar nilai perusahaan akan mengikuti naiknya *capital structure*. Penggunaan utang dapat menambah nilai bagi perusahaan karena keuntungan meminjam uang masih lebih besar.

2.13. Hipotesis Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah, tujuan penelitian dan landasan teori mengenai pengaruh *good corporate governance* (GCG), *environmental, social dan governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan (Studi pada Perusahaan Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2022) , maka hipotesis pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

- H₁ : *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- H₂ : *Environmental, social dan governance* (ESG) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- H₃ : Manajemen risiko berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- H₄ : *Financial performance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- H₅ : *Capital structure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- H₆ : *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

Model hipotesis pada penelitian ini sebagai berikut :



Sumber : Diolah oleh Penulis (2023)

Gambar 2. 1. Model Hipotesis

Keterangan :

- : Secara parsial
 - - - - -→ : Secara simultan

III. METODE PENELITIAN

3.1. Jenis Penelitian

Penelitian ini menggunakan penelitian asosiatif dengan pendekatan kuantitatif. Penelitian asosiatif bertujuan untuk mengetahui apakah ada atau tidak hubungan antara variabel yang diteliti. Juga untuk mengetahui bentuk hubungan dari variabel tersebut tanpa memanipulasi (Ibrahim et al., 2023). Metode kuantitatif merupakan metode dengan berlandaskan positivisme yang menggunakan metode ilmiah karena untuk memenuhi kaidah ilmiah, yaitu empiris, objektif, terukur, rasional dan sistematis. Metode dengan pendekatan kuantitatif digunakan pada penelitian yang memiliki data penelitian berupa angka dan analisis statistik yang digunakan untuk meneliti populasi dan sampel yang sudah ditentukan yang bertujuan untuk menguji hipotesis yang sebelumnya telah ditetapkan (Sugiyono, 2019).

3.2. Populasi Sampel

3.2.1. Populasi

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2016-2022 yang berjumlah 79 perusahaan.

3.2.2. Sampel

Data dan sampel pada penelitian ini menggunakan teknik *purposive sampling* dengan tipe *judgment sampling*. Dalam teknik ini, pengambilan sampel didasarkan pada kriteria tertentu untuk mendapatkan sampel yang sesuai. Kriteria yang harus dipenuhi adalah sebagai berikut :

1. Perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022
2. Perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut tahun 2016-2022.
3. Perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mendapatkan laba berturut-turut pada tahun 2016-2022.

Tabel 3. 1. Daftar Perusahaan Sampel

No.	Kode	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.	MBPA	Mitrabara Adiperdana Tbk
9.	PTBA	Bukit Asam Tbk
10.	MYOH	Samindo Resources Tbk.
11.	RAJA	Rukun Raharja Tbk.[S]
12.	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
13.	SHIP	PT. Sillo Maritime Perdana Tbk. [S]
14.	SOCI	PT. Soechi Lines Tbk. [S]
15.	TOBA	TBS Energi Utama Tbk
16.	TPMA	PT. Trans Power Marine Tbk. [S]

Sumber : Data Diolah Penulis (2023)

Berdasarkan pada teknik dan kriteria yang telah ditentukan, maka diperoleh sampel penelitian sebanyak 16 perusahaan dengan rentang waktu 7 tahun, sehingga terdapat unit analisis sebanyak $16 \times 7 = 112$ unit analisis.

3.3. Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data pada penelitian ini menggunakan metode Dokumentasi, yaitu metode pengumpulan data dengan objek penelitian berupa laporan keuangan dan dan laporan tahunan pada perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

3.4. Definisi Variabel Penelitian

3.4.1. Definisi Konseptual

a. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan penilaian investor terhadap kesuksesan suatu perusahaan yang sering kali berkorelasi dengan harga saham. Harga saham yang tinggi meningkatkan persepsi pasar terhadap nilai suatu perusahaan dan meningkatkan kepercayaan terhadap kinerja perusahaan saat ini dan masa depan (Amro, 2021).

b. *Good Corporate Governance* (GCG)

GCG merupakan seperangkat aturan yang mengatur hak dan kewajiban pemegang saham, administrator perusahaan, kreditor, pemerintah, karyawan, dan pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya. Hal ini menciptakan nilai bagi semua pihak yang terlibat, termasuk pemangku kepentingan atau *stakeholder* (Hamdani, 2016).

c. *Environmental, Social dan Governance* (ESG)

ESG dalam praktiknya merupakan standar perusahaan dalam pelaksanaan praktik bisnis dengan mengintegrasikan dan menerapkan kebijakan bisnis sedemikian rupa sehingga sejalan dengan prinsip *environmental* (lingkungan), *social* (sosial) dan *governance* (tata kelola) (Luqyana & Noviantanti, 2020).

d. Manajemen Risiko

Manajemen risiko merupakan proses memilih strategi perusahaan, mengenali potensi kejadian yang dapat berdampak pada organisasi dan mengelola risiko agar tetap berada dalam batas toleransi risiko. Proses ini dipengaruhi oleh dewan direksi, manajemen, dan entitas lainnya (Moeller, 2011).

e. *Financial Performance*

Financial performance merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba bersih dari penjualan dan investasi perusahaan, serta tingkat pengembalian kepada pemegang saham dan investor serta berdampak pada penilaian perusahaan (Astuti et al., 2022).

f. *Capital Structure*

Capital structure adalah keseimbangan antara utang jangka panjang dan modal sendiri perusahaan dalam sebuah perusahaan (Amro, 2021). Perusahaan dengan struktur modal yang ideal juga akan menghasilkan tingkat pengembalian yang ideal, memastikan bahwa bisnisnya tidak hanya menghasilkan keuntungan untuk perusahaan tetapi juga keuntungan bagi pemegang sahamnya (Octavus & Adiputra, 2020).

3.4.2. Definisi Operasional

Tabel 3. 2. Variabel Penelitian

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Satuan
Nilai Perusahaan (Y ₁)	Nilai perusahaan adalah nilai pasar atas utang dan aset perusahaan.	Tobin's Q = $\frac{(TMV + DEBT)}{\text{Total Aset}}$	Kali
GCG (X ₁)	GCG adalah presentase	$GCG = \frac{\text{Jumlah Kepemilikan Manajerial}}{\text{Total Saham Beredar}} \times 100\%$	Persen (%)

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran	Satuan
	jumlah saham yang dimiliki oleh manajerial perusahaan.		
ESG (X ₂)	ESG adalah upaya perusahaan dalam menghadapi kerusakan lingkungan yang disebabkan oleh aktivitas bisnis.	$ESG_{score} = \frac{\text{Skor Indikator yang Terpenuhi}}{\text{Total Indikator ESG}} \times 100\%$	Persen (%)
Manajemen Risiko (X ₃)	Manajemen risiko adalah pengungkapan risiko yang telah dikelola perusahaan dengan upaya mencegah risiko di masa depan.	$MR = \frac{\text{Skor Standar Manajemen Risiko Terpenuhi}}{\text{Total Kriteria Dalam Pengumpulan Standar Manajemen Risiko}}$	Kali
Financial Performance (X ₄)	Financial performance adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aset yang dimiliki.	$ROA = \frac{\text{Laba Bersih setelah bunga dan pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$	Persen (%)
Capital Structure (X ₅)	Capital structure adalah pengukuran perbandingan total utang terhadap modal yang dimiliki perusahaan.	$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$	Persen (%)

Sumber : Data Diolah Penulis (2023)

3.5. Teknik Analisis Data

3.5.1. Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan sebagai gambaran mengenai distribusi, nilai rata-rata (*mean*), standar deviasi, maksimum dan minimum pada variabel yang digunakan, yaitu *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), Manajemen Risiko, *Financial Performance* dan *Capital Structure*.

3.5.2. Analisis Regresi Linier Berganda Model Data Panel

Analisis regresi berganda (*multiple* regresi) dan model data panel yang meliputi data *time series* dan data lintas bagian (*cross section*) akan digunakan untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini. Keterkaitan antara variabel bebas dengan variabel terikat dievaluasi dengan menggunakan analisis regresi berganda.

Analisis regresi bertujuan untuk mengetahui adanya hubungan antara variabel independen dengan variabel dependen. Analisis regresi linier berganda digunakan pada penelitian ini untuk mengukur mengenai pengaruh dari hubungan variabel independen *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), Manajemen Risiko, *Financial Performance* dan *Capital Structure* terhadap variabel dependen nilai perusahaan. Persamaan model regresi dalam penelitian ini adalah :

$$Y = C + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5 + e$$

Keterangan :

- Y : Nilai Perusahaan
- C : Konstanta
- β : Koefisien Regresi dari X_1 - X_5
- X_1 : GCG
- X_2 : ESG

- X_3 : Manajemen Risiko
 X_4 : *Financial performance*
 X_5 : *Capital Structure*
 e :Standar Error

Dalam mengestimasi parameter data panel, terdapat tiga model yaitu :

a. *Common Effect Model* (CEM)

Teknik estimasi *common effect model* merupakan teknik yang paling sederhana dalam mengestimasi parameter data panel dengan menggabungkan data *cross section* dan *time series*. Pendekatan yang biasa digunakan dengan metode *Ordinary Least Square* (OLS). Teknik ini tidak mempertatikan perbedaan dimensi waktu.

b. *Fixed Effect Model* (FEM)

Teknik estimasi *fixed effect model* memberikan asumsi bahwa unit sektor dan unit waktu memberikan efek yang berbeda kepada model. Teknik ini menggunakan variabel *dummy* untuk menangkap adanya perbedaan intersep antar perusahaan. Teknik ini menggunakan pendekatan model *Least Square Dummy Variabels* (LSDV).

c. *Random Effect Model* (REM)

Teknik *random effect model* memberikan asumsi bahwa setiap perusahaan mempunyai perbedaan pada intersep. Model ini menggunakan metode *least square* dengan perhitungan *error*, *time series* dan *crosss section*.

3.6. Penentu Model Regresi Data Panel

Ada banyak pengujian yang dapat dilakukan, antara lain uji Chow dan uji Hausman untuk memilih model regresi data panel terbaik. Untuk membedakan antara *fixed effect* dan *common effect model*, terapkan uji Chow. Sedangkan uji Hausman digunakan untuk membedakan model dengan *fixed effect* dan *random effect model*.

3.6.1. Uji Chow

Uji chow digunakan untuk melihat perbandingan atau memilih yang terbaik antara *common effect model* dan *fixed effects model*. Uji ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *Common Effect Model*

H_1 : *Fixed Effects Model*

Pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan pada Uji Chow, jika nilai probabilitas *F test* dan *Chi-square* dengan asumsi sebagai berikut :

- a. H_0 diterima jika nilai probabilitas *Cross-section F* maupun *Cross-section Chi-square* diperoleh $> 0,05$ maka model yang digunakan adalah *common effect model*.
- b. H_0 ditolak jika nilai probabilitas *Cross-section F* maupun *Cross-section Chi-square* yang diperoleh $< 0,05$ maka model yang digunakan adalah *fixed effect model*.

Jika hasil dari uji chow menyatakan bahwa H_0 diterima, maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *common effect model*, maka pengujian berhenti pada tahap ini. Tetapi jika hasil uji chow menyatakan bahwa H_0 ditolak, maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *fixed effect model*, maka pengujian akan berlanjut pada uji hausman.

3.6.2. Uji Hausman

Uji hausman digunakan untuk menentukan model yang sesuai antara *fixed effects model* dan *random effect model*. Pada pengujian ini dilakukan dengan hipotesis sebagai berikut :

H_0 : *Random Effect Model*

H_1 : *Fixed Effects Model*

Pedoman yang digunakan untuk mengambil keputusan pada Uji Hausman sebagai berikut :

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

Jika hasil dari uji hausman menyatakan bahwa H_0 diterima, maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *random effect model*, maka pengujian berlanjut pada uji *lagrange multiplier* (LM). Apabila hasil uji hausman menyatakan bahwa H_0 ditolak, maka dalam menentukan regresi data panel menggunakan *fixed effect model*, maka pengujian berhenti pada tahap ini.

3.6.3. Uji *Lagrange Multiplier*

Uji *lagrange multiplier* digunakan untuk memilih antara *common effect model* dan *random effects model*. Uji ini dilakukan untuk mengetahui apakah *random effects model* lebih baik dari *common effect model*.

3.7. Uji Hipotesis

3.7.1. Uji Parsial (Uji t)

Uji parsial (Uji t) dilakukan untuk mengetahui adanya pengaruh pada masing-masing variabel independen secara individual terhadap variabel dependen. Hipotesis dalam Uji t sebagai berikut :

H_0 : Tidak signifikan

H_1 : Signifikan

Terdapat dua cara untuk mengetahui apakah adanya pengaruh antara variabel independen dan variabel dependen secara parsial dengan melihat nilai signifikansi dan perbandingan pada nilai t hitung dan t tabel.

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 $< t$ tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3.7.2. Uji Simultan (Uji F)

Uji simultan (Uji F) memiliki tujuan untuk mengetahui pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Hipotesis pada Uji F sebagai berikut :

H_0 : Tidak signifikan

H_1 : Signifikan

Ada dua cara untuk mengetahui apakah adanya pengaruh antara variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen dengan melihat nilai signifikansi dan perbandingan pada nilai F hitung dan F tabel.

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 $< F$ tabel maka H_0 diterima dan H_1 ditolak.

3.8. Koefisien Determinasi (R^2)

Koefisien determinasi (R^2) atau *R squared* adalah secara bersama-sama perubahan pada variabel dependen disebabkan oleh variabel independen atau *R squared* menggambarkan besarnya pengaruh dari variabel independen terhadap variabel dependen. Nilai koefisien determinasi antara 0-1 jika dalam presentasi 0-100%.

Berikut rumus dari koefisien determinasi (R^2) :

$$R^2 = \frac{\beta_1 X_1 Y + \beta_2 X_2 Y + \beta_3 X_3 Y + \beta_4 X_4 Y + \beta_5 X_5 Y}{Y^2}$$

Keterangan :

R^2 : Koefisien determinasi

β_{1-5} : Koefisien Regresi dari X_1 - X_5

X_1 : GCG

X_2 : ESG

X_3 : Manajemen Risiko

X_4 : *Financial performance*

X_5 : *Capital Structure*

Y^2 : Nilai Perusahaan

Tabel 3. 3. Pedoman Interpretasi Koefisien Determinasi (R^2)

Interval Koefisien	Tingkat Koleransi
0.00 - 0.199	Sangat rendah
0.20 – 0.399	Rendah
0.40 – 0.599	Sedang
0.60 – 0.799	Kuat
0.80 – 1.000	Sangat Kuat

Sumber : Sugiyono (2019)

V. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1. Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pengujian hipotesis mengenai pengaruh *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022, maka hasil pada penelitian ini adalah :

- a. *Good Corporate Governance* (GCG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- b. *Environmental, Social dan Governance* (ESG) berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- c. Manajemen Risiko berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- d. *Financial Performance* berpengaruh signifikan dengan arah hubungan positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.
- e. *Capital Structure* berpengaruh tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

- f. *Good Corporate Governance* (GCG), *Environmental, Social dan Governance* (ESG), manajemen risiko, *financial performance* dan *capital structure* secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2022.

5.2. Saran

Berdasarkan hasil analisis pada penelitian ini, terdapat beberapa saran, antara lain :

5.2.1. Saran Teoritis

Penelitian ini dapat menjadi sumber referensi bagi peneliti selanjutnya yang memilih konsentrasi keuangan dan mengambil topik mengenai nilai perusahaan, yang berhubungan dengan teori agensi, teori *stakeholder*, teori sinyal dan teori Modigliani dan Miller (1963).

5.2.2. Saran Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil dari penelitian ini dapat menjadi acuan bagi perusahaan energi untuk meningkatkan *financial performance* untuk mempertahankan nilai perusahaan, karena berdasarkan hasil penelitian menjelaskan bahwa *financial performance* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Meningkatkan *financial performance* dapat dengan meningkatkan profitabilitas perusahaan. Perusahaan dapat mengelola aset dengan baik agar dapat meningkatkan penjualan perusahaan yang akan menghasilkan profit pada perusahaan. Dengan meningkatnya profitabilitas pada perusahaan akan berdampak peningkatan pada nilai perusahaan.
- b. Bagi investor dan calon investor, hasil dari penelitian ini dapat digunakan oleh investor dan calon investor sebagai pedoman sebelum memutuskan untuk berinvestasi pada perusahaan sektor energi. Berdasarkan hasil penelitian ini, investor dan calon investor diharapkan dapat mengkaji lagi perusahaan sektor energi mana yang memiliki *financial performance*

(profitabilitas) yang tinggi dan dapat menguntungkan mereka melalui deviden yang dibagikan oleh perusahaan.

- c. Bagi akademisi, hasil dari penelitian dapat memberikan masukan dalam pengembangan teori keuangan dan diharapkan peneliti selanjutnya dapat menambah variabel independen lain di luar penelitian ini yang dapat mempengaruhi naik dan turunnya nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adhi, R. E., & Cahyonowati, N. (2023). Pengaruh Environmental, Social, and Governance Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Perusahaan Non-K keuangan di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019-2021). *Diponegoro Journal of Accounting*, 12(3), 1–12.
- Alfandia, N. S. (2018). Pajak dan Struktur Modal Perusahaan Manufaktur di Indonesia. *Berkala Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 3(1), 17. <https://doi.org/10.20473/baki.v3i1.6822>
- Amro, P. Z. N. (2021). Pengaruh p rofitabilitas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66.
- Ansori, I., & Laksmiwati, M. (2023). Pengaruh Return On Asset , Debt to Equity Ratio , Current Ratio dan Total Asset Turnover Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahan Sektor Energi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2022) Rata - Rata Nilai Perusahaan Sekto. *Jurnal Penelitian Manajemen Dan Inovasi Riset*, 1(4), 183–199. <https://doi.org/10.61132/lokawati.v1i4.232>
- Arofah, S. N., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance dan Environmental Social Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi. *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 125–133. <https://doi.org/10.37034/infeb.v5i1.208>
- Astuti, T., Amyulianthy, R., & Kaniati, R. (2022). Green Accounting, Financial Performance toward Firm Value. *Asian Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 1–12. <https://doi.org/10.55057/ajafin.2022.4.1.1>
- Barnades, A. N., & Suprihhadi, H. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages di BEI Periode (2014-2018). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 9(6).
- Chasanah, U., & Mariana. (2021). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Pemoderasi AKUNESA : Jurnal Akuntansi Unesa. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa Vol 9, No 2, Januari 2021* <Http://Journal.Unesa.Ac.Id/Index.Php/Akunesa/> Pengaruh, 9(2).

- Deffi, L., Cahyono, D., & Aspirandi, R. (2020). Pengaruh Interprise Risk Management disclosure, Intellectual Capital Disclosure Dan Debt To Asset Ratio. *BUDGETING : Journal of Business, Management and Accounting*, 1(2), 147–162.
- Detama, G. R. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Perusahaan Farmasi yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 10(1).
- Dhani, I. P., & Utama, A. . G. S. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Struktur Modal, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Bisnis Airlangga*, 2(1). <https://doi.org/10.31093/jraba.v2i1.28>
- Faizah, S. N., & Pujiono, P. (2022). Pengungkapan Enterprise Risk Management Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi AKUNESA*, 10(2), 81–93. <https://doi.org/10.26740/akunesa.v10n2.p81-93>
- Farild, M., Bachtiar, F., Wahyudi, & Jannah, R. (2021). Analisis Kinerja Keuangan PT. BNI Syariah Tbk Sebelum dan Pada Saat Pandemi Covid-19. *Assets*, 11(1), 88–95.
- Fraser, J. R. S., Hydro, O., & Simkins, B. J. (2007). Ten Common Misconceptions About Enterprise Risk Management. *Journal of Applied Corporate Finance*, 19(4), 75–81.
- Gusriandari, W., Rahmi, M., & Putra, Y. E. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Pundi*, 6(1), 181–196. <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Halimah, S. N. (2020). Pengaruh Manajemen Risiko , Modal Intelektual. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(7), 1–17.
- Hamdani, M. (2016). Good Corporate Governance (GCG) Dalam Perspektif Agency Theory. *Semnas Fekon 2016, 2000*, 279–283.
- Hidayat, R. R., & Dwiasnati, S. (2022). Penerapan Manajemen Risiko Menggunakan COSO: Enterprise Risk Management Framework Integrated Pada PT ALPHANET. *Jurnal Tata Kelola Dan Kerangka Kerja Teknologi Informasi*, 8(2), 66–72. <https://doi.org/10.34010/jtk3ti.v8i2.7845>
- Hirdinis, M. (2019). Capital Structure and Firm Size on Firm Value Moderated by Profitability. In *International Journal of Economics and Business Administration: Vol. VII (Issue 1)*. www.idx.co.id,
- Ibrahim, M. B., Sari, F. P., Kharisma, L. P. I., Kertati, I., Artawan, P., Sudipa, I. G. I., Simanuhuruk, P., Rusmayadi, G., Muhammadiyah, M., Nursanty, E., & Lolang, E. (2023). *Metode Penelitian Berbagai Bidang Keilmuan (Panduan & Referensi)* (Efitra & Sepriano (eds.); 1st ed.). PT. Sonpedia Publishing Indonesia.
- Indrarini, S. (2019). *Nilai Perusahaan Melalui Kualitas Laba (Good Corporate Governance dan Kebijakan Perusahaan)* (N. Azizah (ed.)). Scopindo Media

Pustaka.

- Jeanice, J., & Kim, S. S. (2023). Pengaruh Penerapan ESG Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia. *Owner*, 7(2), 1646–1653. <https://doi.org/10.33395/owner.v7i2.1338>
- Jelita, F. K., & Novita. (2022). Penerapan Sistem Pengendalian Internal Dengan Coso Integrated Framework. *Assets : Jurnal Ekonomi, Manajemen Dan Akuntansi*, 12(2), 195–210. <https://doi.org/10.24252/assets.v12i2.33312>
- Kartika, F., Dermawan, A., & Hudaya, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *SOSIOHUMANIORA: Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial Dan Humaniora*, 9(1), 29–39. <https://doi.org/10.30738/sosio.v9i1.14014>
- Kartikasary, M., Paramastri Hayuning Adi, M., Marojahan Sitinjak, M., Hardiyansyah, & Yolanda Sari, D. (2023). Environmental, Social and Governance (ESG) Report Quality and Firm Value in Southeast Asia. *E3S Web of Conferences*, 426, 02087. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202342602087>
- Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, E. (2023). Handbook of Energy and Economic Statistics of Indonesia 2022. In *Ministry of Energy and Mineral Resource Republic Indonesia*. <https://www.esdm.go.id/assets/media/content/content-handbook-of-energy-and-economic-statistics-of-indonesia-2022.pdf>
- Lestari, W. A., Wardianto, K. B., & Harori, M. I. I. (2021). Analisis Nilai Perusahaan Yang Dipengaruhi Oleh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Dan Leverage. *Jurnal Perspektif Bisnis*, 4(2), 126–137. <https://doi.org/10.23960/jpb.v4i2.83>
- Luqyana, I., & Noviaranti, K. (2020). *ESG: Definisi, Contoh, dan Hubungannya dengan Perusahaan*. ESG Intelligence. <https://www.esgi.ai/apa-itu-esg/>
- Martadisastra, D. S. (2011). *Pertumbuhan Ekonomi dan Kebijakan Persaingan*. Komisi Pengawasan Persaingan Usaha. <https://kppu.go.id/blog/2011/08/pertumbuhan-ekonomi-dan-kebijakan-persaingan/#:~:text=Wajar pertumbuhan ekonomi menjadi penentu,stabilitas politik%2C ekonomi dan keamanan.>
- Meilvidiri, W., Jafar, R., Lembang, H., & Siman, S. (2022). Analisis Kausalitas Konsumsi Energi, Pertumbuhan Ekonomi dan Inflasi. *Jurnal Misi Institute Pendidikan Tapanuli Selatan (IPTS)*, 5(1), 61–46. file:///C:/Users/Windows 10 PRO N/Downloads/2994-Article Text-6723-1-10-20210905.pdf
- Moeller, R. R. (2011). *COSO Enterprise Risk Management : Establishing Effective Governance, Risk, and Compliance Processes* (2nd ed.). John Wiley and Sons, Inc., Hoboken, New Jersey.
- Mumtazah, F., & Purwanto, A. (2020). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 9(2). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>

- Nabila, D. T., & Rahmawati, M. I. (2023). Pengaruh Probitabilitas, Struktur Aktiva dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12(9), 1–15.
- Nguyen, L., Tan, T. K. P., & Nguyen, T. H. (2021). Determinants of Firm Value: An Empirical Study of Listed Trading Companies in Vietnam. *Journal of Asian Finance*, 8(6), 809–817. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0809>
- Ningwati, G., Septiyanti, R., & Desriani, N. (2022). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2020. *Jurnal Pundi*, 6(1), 181–196. <https://doi.org/10.31575/jp.v6i1.406>
- Njatrijani, R., Rahmanda, B., & Saputra, R. D. (2019). Hubungan Hukum dan Penerapan Prinsip Good Corporate Governance dalam Perusahaan. *Gema Keadilan*, 6(3), 242–267. <https://doi.org/10.14710/gk.2019.6481>
- Nuradawiyah, A., & Susilawati, S. (2020). Analisis Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks LQ45). *Jurnal Akuntansi*, 9(2). <http://ejournal.stiemj.ac.id/index.php/akuntansi>
- Nurmutia, E. (2023). Saham Sektor Energi Lesu pada 2023, Ini Penyebabnya. *Liputan6.Com*. <https://www.liputan6.com/saham/read/5383688/saham-sektor-energi-lesu-pada-2023-ini-penyebabnya?page=3>
- O’Connel, M., & Ward, A. (2020). Shareholder Theory/Shareholder Value. In *Encyclopedia of Sustainable Management*. <https://doi.org/10.1007/978-3-030-02006-4>
- Octavus, C., & Adiputra, I. G. (2020). Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Asuransi di Indonesia. *Jurnal Manajerial Dan Kewirausahaan*, 2(4), 873. <https://doi.org/10.24912/jmk.v2i4.9866>
- Oniovosa, O. J., & Godsdag, O. E. (2023). Enterprise risk management and firm value: Evidence from selected commercial banks in Sub-Saharan Africa. *International Journal of Applied Economics, Finance and Accounting*, 16(2), 199–207. <https://doi.org/10.33094/ijaefa.v16i2.949>
- Putri, E. W. M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food And Beverage. *Jurnal Ilmu Dan Riset Manajemen*, 8(4), 1–18.
- Qodary, H. F., & Tambun, S. (2021). Pengaruh Environmental, Social, Governance (ESG) aan Retention Ratio Terhadap Return Saham Dengan Nilai Perusahaan Sebagai Variabel Moderating. *Juremi: Jurnal Riset Ekonomi*, 1(2), 159–172.
- Rachmadevi, G. A., Purwohedi, U., & Ulupui, I. G. K. A. (2023). Pengaruh Struktur Modal Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan Dan Auditing*, 4(1), 106–132.

<https://journal.unj.ac.id/unj/index.php/japa/issue/view/1764>

- Rahmadiani, M., & Yuliandi. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Risiko Bisnis, Kepemilikan, Manajerial, dan Pajak Terhadap Struktur Modal. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Kesatuan*, 8(1), 27–36.
- Reysa, R., Fitroh, U., Rizqi Wibowo, C., & Rustanti, D. (2022). Determinasi Kebijakan Dividen Dan Kinerja Perusahaan: Kepemilikan Manajerial Dan Kinerja Keuangan (Literature Review Manajemen Keuangan). *Jurnal Manajemen Pendidikan Dan Ilmu Sosial*, 3(1), 364–374. <https://doi.org/10.38035/jmpis.v3i1.881>
- Riesmiyantiningtias, N., & Siagian, A. O. (2020). Analisis Laporan Keuangan Untuk Menilai Kinerja Keuangan Perusahaan Pada PT. Midi Utama Indonesia Tbk. *Jurnal AKRAB JUARA*, 5(November), 244–254.
- Rolanta, R., Dewi, R. R., & Suhendro. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Manajemen (JIAM)*, 16(2).
- Saddam, M., & Sarwani. (2021). Pengaruh Struktur Modal Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban*, 1(1), 73–83.
- Sawitri, A. P., & Setiawan, N. (2019). Analisis Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Keuangan, Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business & Banking*, 7(2), 1–8. <https://doi.org/10.14414/jbb.v7i2.1397>
- Sugiyanto, & Andriani Rahayu, A. (2018). The Implementation of Risk Management and Its Effect on Good Cooperative Governance and Success. *Journal of Indonesian Economy and Business*, 33(3), 243–256. <http://journal.ugm.ac.id/jieb>
- Sugiyono. (2019). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Supriyadi, A., & Setyorini, C. T. (2020). Pengaruh Pengungkapan Manajemen Risiko Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Di Industri Perbankan Indonesia. *Owner (Riset Dan Jurnal Akuntansi)*, 4(2), 467. <https://doi.org/10.33395/owner.v4i2.257>
- Sutisna, P., & Suteja, J. (2020). Kebijakan Dividen, Hutang, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 12(1), 31–36. <https://doi.org/10.23969/jrak.v12i1.4043>
- Ticolu, R., Januardi, Firmansyah, A., & Trisnawati, E. (2021). Nilai Perusahaan, Manajemen Risiko, Tata Kelola Perusahaan: Peran Moderasi Ukuran Perusahaan. *Studi Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 4(3), 89–103.
- Tirta Wangi, G., & Aziz, A. (2024). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *Ikraith-Ekonomika*, 7(2), 221–230.

<https://doi.org/10.37817/ikraith-ekonomika.v7i2.3351>

- Tsalatsiyah, P. H., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur, Utilitas, dan Transportasi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *PROSIDING SEMINAR NASIONAL EKONOMI DAN BISNIS 2021 UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH JEMBER*.
- Tulcanaza-Prieto, A. B., & Lee, Y. (2022). Real Earnings Management, Firm Value, and Corporate Governance: Evidence from the Korean Market. *International Journal of Financial Studies*, 10(1). <https://doi.org/10.3390/ijfs10010019>
- Wardani, D. K., & Susilowati, W. T. (2020). Urgensi Transparansi Informasi dalam Perlawanan Pajak. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(1). <https://doi.org/10.21776/ub.jamal.2020.11.1.08>
- Wardoyo, D. U., Rahmadani, R., & Hanggoro, P. T. (2021). Good Corporate Governance Dalam Perspektif Teori Keagenan. *EKOMA : Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 1(1), 39–43. <https://doi.org/10.56799/ekoma.v1i1.25>
- Wulandari, R., Nofryanti, & Rosini, I. (2023). Pengaruh Kinerja Enviromental, Social, Governance Terhadap Kinerja Keuangan Serta Implikasinya Terhadap Nilai Perusahaan. *ACCOUNTHINK : Journal of Accounting and Finance*, 8(1), 56–78.
- Xaviera, A., & Rahman, A. (2023). Pengaruh Kinerja ESG Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Siklus Hidup Perusahaan Sebagai Moderasi : Bukti Dari Indonesia. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 16(2), 226–247. <https://doi.org/10.30813/jab.v16>
- Yuniarti, N. P. A., Endiana, I. D. M., & Kumalasari, P. D. (2021). Pengaruh Profitabilitas, Kebijakan Dividen, Keputusan Investasi, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2017-2019. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*, 1(1), 69–79.