



Indonesian Journal of Economics,  
Management and Accounting

## Pengaruh ESG, Solavabilitas, Profitabilitas, Firm Size Dan Harga Batubara Acuan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Pada Sub-Sektor Batubara yang Tercatat Di BEI)

Gibrant Ramadhan Maulana<sup>1</sup>, Endri Endri<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana, Jakarta, Indonesia

### Article Info

#### Article history:

Received Agustus 1, 2025

Revised Agustus 1, 2025

Accepted Agustus 9, 2025

#### Kata Kunci:

ESG,  
Solvabilitas,  
Profitabilitas,  
Ukuran Perusahaan,  
Harga Acuan Batubara

#### Keywords:

ESG,  
Solvency,  
Profitability,  
Firm Size,  
Benchmark Coal Price

### ABSTRAK

Meskipun produksi batubara nasional terus meningkat secara signifikan dari tahun 2021 hingga 2023, nilai perusahaan di subsektor batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia justru mengalami fluktuasi dan cenderung menurun pada tahun terakhir. Hal ini menunjukkan bahwa peningkatan produksi tidak selalu sejalan dengan peningkatan nilai perusahaan. Penelitian ini tujuannya untuk mengetahui pengaruh ESG, Solvabilitas, profitabilitas, firm Size dan, Harga Batubara Acuan pada nilai perusahaan. Desain penelitian yaitu penelitian kausalitas. Populasi pada penelitian ini yaitu Subsektor perusahaan Batubara yang tercatat di BEI tahun 2021- 2024 yang berjumlah 13 perusahaan sesuai dengan karakteristik yang ditetapkan. Pemilihan sampelnya memakai metode purposive sampling serta didapatkan 13 perusahaan. Pada penelitiannya metode analisis datanya memakai analisis regresi data panel dengan model yang terpilih yaitu Fixed Effect Model memakai perangkat lunak EViews 12, analisisnya dilakukan untuk menentukan signifikansi masing-masing variable independen pada variable dependen. Berdasar pada hasil yang sudah ditemukan, bisa diketahui bahwasanya Kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Harga Batu Bara Acuan (HBA) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, Solvabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, dan Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaannya. Penelitian selanjutnya disarankan untuk menambahkan variabel lain, baik dari faktor internal seperti likuiditas dan efisiensi operasional, maupun dari faktor eksternal seperti kondisi makro ekonomi atau kebijakan pemerintah, serta memperluas objek penelitian ke sektor lain agar hasilnya lebih general dan aplikatif.

### ABSTRACT

Although national coal production continues to increase significantly from 2021 to 2023, the value of companies in the coal subsector listed on the Indonesia Stock Exchange has fluctuated and tended to decrease in the last year. This shows that increasing production is not always in line with increasing company value. This study aims to test and analyze the Effect of Workload, Job Stress and Work This study aims to determine the effect of ESG, solvency, profitability, firm size and reference coal prices on firm value. The research design is causality research. The population in this study is the Coal company subsector listed on the Indonesia Stock Exchange in 2021-2024, totaling 13 companies in accordance with the specified characteristics. The sample selection used the saturated sample method and obtained 13 companies. In this study, the data analysis method used panel data regression analysis With the selected model, namely the Fixed Effect Model using EViews 12 software, this analysis is carried out to determine the significance of

---

*each independent variable on the dependent variable. Based on the results that have been found, it can be seen that ESG Performance has no significant effect on firm value, Reference Coal Price (HBA) has no effect on firm value, Solvency has a significant positive effect on firm value, Profitability has a significant positive effect on firm value, and Company Size has a significant negative effect on firm value. Future research is recommended to add other variables, both from internal factors such as liquidity and operational efficiency, as well as from external factors such as macroeconomic conditions or government policies, and expand the research object to other sectors so that the results are more general and applicable.*

---

*This is an open access article under the [CC BY](#) license.*



---

**Corresponding Author:**

Gibrant Ramadhan Maulana  
Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Mercu Buana,  
Jakarta, Indonesia  
Email: [gibranramadhan1602@gmail.com](mailto:gibranramadhan1602@gmail.com)

---

## 1. PENDAHULUAN

Kondisi perekonomian Indonesia saat ini ditandai dengan sektor bisnis yang dianggap sebagai jalan bisnis utama bagi para pengusaha dan perdagangan luar negeri pemerintah Indonesia. Sebagai sarana pembangunan bangsa, subsektor industri Energi batu bara yaitu salah satu pendorong utama pembangunan dan kemajuan Indonesia. Industri Energi di Indonesia terutama difokuskan pada subsektor Energi batu bara, minyak bumi, dan mineral, yang mempunyai manfaat ekonomi lebih besar dibandingkan industri yang berkaitan dengan industri minyak bumi. Karena tingkat laba yang relatif lebih tinggi, Indonesia dipandang baik oleh investor asing dibandingkan dengan negara-negara lain yang memproduksi bahan mentah (Yowhanen, 2022).

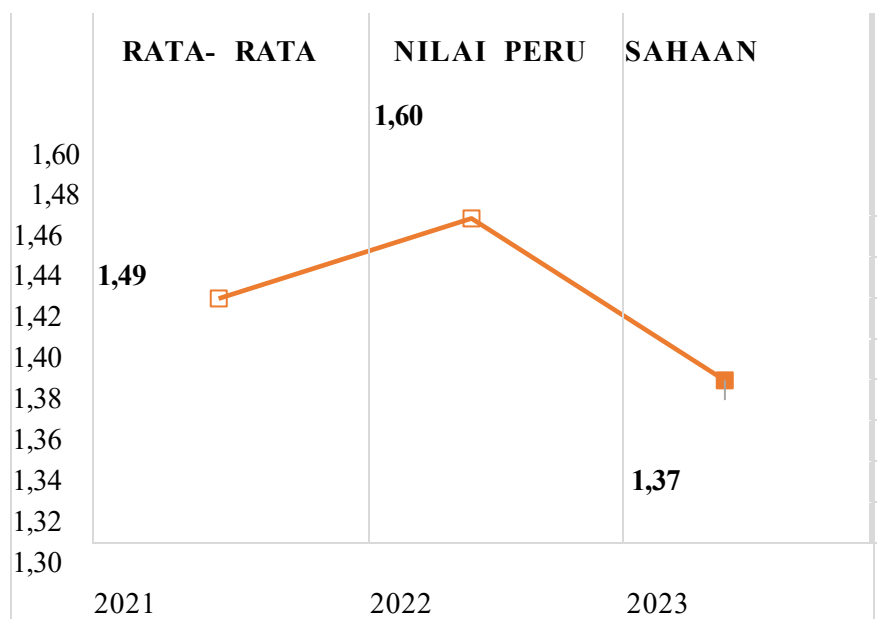
Berdasar pada informasi dari CNBC Indonesia, Produksi batu bara di sektor ini pada tahun 2023 terealisasi yaitu 775,2 juta ton, atau 112% dari target yang ditetapkannya yaitu 694,5 juta ton, menurut data statistik Minerba One Map Indonesia (MODI). Berdasar pada data produksi tahunan, realisasi produksi batu bara pada tahun 2023 sudah melampaui semua rekor sebelumnya. Produksi batu bara tahun 2022 yang memecahkan rekor yaitu 671,75 juta ton, atau 101,32% dari proyeksi 663 juta ton, sudah dikalahkan oleh pencapaian tahun 2023 [1].

Menurut informasi dari CNBC Indonesia, uang yang dihasilkan dari komoditas ini sangat bermanfaat bagi kas negara, yang terkena dampak negatif dari pelemahan ekonomi dunia akibat pandemi. Penerimaan negara dari industri Energi batu bara dan mineral (Minerba) dilaporkan mencapai Rp 124,4 triliun pada tahun 2021. Termasuk dalam angka tersebut yaitu tarif ekspor, penerimaan negara bukan pajak (PNBP), serta pajak. Sedangkan untuk PNBP dari sektor batu bara dan mineral, Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral (ESDM) melaporkan sudah mencapai Rp130 triliun hingga September 2022 [2]. Badan Pusat Statistik (BPS) melaporkan bahwasanya Indonesia mengekspor 379,71 juta ton batu bara pada tahun 2023, meningkat 5,44% dari tahun ke tahun (yoy) dibandingkan tahun 2022.

Nilai Perusahaannya yang diprosikan dengan Tobin's Q pada sektor Energi Sub Sektor Batu Bara yang tercatat di BEI periode 2021-2023, menunjukkan penurunan di 2021, lalu Kembali naik di 2022, namun di 2023 kembali mengalami penurunan. Hal ini menjadi fenomena, di mana Pada Pola peningkatan produksi nasional, setidaknya dalam tiga tahun terakhir, tetap terjaga dengan capaian

produksi batu bara nasional hingga awal Desember 2023. Produksi batu bara nasional pada 2021-2023 yaitu 606 juta ton pada 2021, 671 juta ton pada 2022, serta 775 juta ton pada tahun 2023. berdasar pada data Kementerian ESDM, tetapi nilai perusahaannya yang diprosikan dengan Tobin's Q subsektor Batu Bara mengalami fluktuasi dari tahun 2021-2023, seperti yang dilihat di gambar 1 yaitu.

Dari gambar 1 Gambar dari rata-rata nilai perusahaannya yang diprosikan dengan Tobin's Q , pada sub sektor Batu Bara yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia Periode 2021-2023, menunjukkan bahwasanya rata-rata nilai perusahaannya yang diprosikan dengan Tobin's Q pada perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang tercatat di BEI pada tahun 2021 sampai 2023 bergerak fluktuasi dari 1,49 pada tahun 2021 , 1,60 pada tahun 2022 hingga menjadi 1,37 pada tahun 2023. Semakin tingginya nilai Tobin's Q yang diberikan, maka semakin tingginya suatu nilai perusahaannya dimata investor (Sukmawati, 2019).



Gambar 1. Rata-rata nilai Perusahaan Sub Sektor Batu Bara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia tahun 2021-2023

Sumber: IDX data di olah, 2024.

Alasan peneliti memilih variable dependen (Y) yaitu nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q yang merupakan rasio paling rasional serta rasio ini dinilai bisa menjelaskan masalah yang dimana mengalami penurunan, walaupun sempat bangkit ditahun 2022 namun setelah itu mengalami penurunan kembali. Hal tersebut yang mengakibatkan grafik dari rata- rata Tobin's Q pada sub sektor Batu Bara yang tercatat di BEI periode 2021 -2023 mengalamin penurunan. nilai perusahaannya yang diprosikan dengan Tobin's Q mempengaruhi beberapa faktor, diantaranya yaitu faktor fundamental. Beberapa faktor fundamental pada penelitian kali ini mengambil rasio keuangan sebagai variable X yang diantaranya yaitu ESG yang dihitung memakai tabel Global Reporting Initiative (GRI), Solvabilitas yang diprosikan dengan debt equity ratio (DER), Profitabilitasnya yang diprosikan dengan return on asset (ROA), firm size (FS) dan Harga Batubara Acuan.

Penerapan prinsip ESG (Environmental, Social, and Governance) secara menyeluruh dalam perusahaan tidak hanya membawa manfaat signifikan bagi keberlanjutan lingkungan, kesejahteraan karyawan, dan kualitas tata kelola perusahaan, di mana perusahaan terverifikasi ESG fokus pada aspek fundamental dari produksi hingga pengaruh lingkungan [3] namun, ketika diprosikan dengan Tobin's Q, pengaruh ESG pada nilai perusahaan menunjukkan hasil yang sangat tidak konsisten dalam penelitian terdahulu. Beberapa studi, seperti Agni dan Anis [4] serta Hartomo dan Adiwibowo [5], menemukan

pengaruh positif dan signifikan, sementara penelitian lain oleh Kartika et al. [6], Xaviera dan Rahman [7], serta Wangi dan Aziz [8] menunjukkan tidak ada pengaruh. Bahkan, ada studi yang mengindikasikan pengaruh negatif dan signifikan, seperti Putu & Devi [9] dan Retnani & Ummah [10], menyoroti kompleksitas hubungan ini yang mungkin dipengaruhi oleh berbagai faktor kontekstual.

Solvabilitas yang diukur dengan DER (Debt to Equity Ratio) sangat penting untuk menilai kemampuan perusahaan melunasi utangnya (Wanda & Halimatusadiah, 2021). Namun, penelitian mengenai pengaruh DER terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q menunjukkan hasil tidak konsisten: ada studi yang menemukan pengaruh positif dan signifikan [11] [12] [13] [14], sementara yang lain melaporkan pengaruh negatif dan signifikan [15] [16] [17]. Bahkan, beberapa penelitian menyimpulkan tidak ada pengaruh sama sekali [18] menunjukkan kompleksitas hubungan ini.

ROA (Return on Assets) adalah ukuran keberhasilan finansial perusahaan; angka ROA yang lebih tinggi menunjukkan kinerja keuangan yang lebih baik [19]. Tingginya ROA dapat memengaruhi kesejahteraan karyawan, tata kelola perusahaan yang baik, dan kelestarian lingkungan, sekaligus berpotensi meningkatkan nilai perusahaan. Namun, penelitian sebelumnya mengenai pengaruh profitabilitas (dengan ROA) pada nilai perusahaan (menggunakan Tobin's Q) menunjukkan hasil yang tidak konsisten: beberapa studi menemukan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan [11] [20] [12] [21] [22] [13] sementara yang lain melaporkan pengaruh negatif atau bahkan tidak ada pengaruh sama sekali [18]

Ukuran perusahaan (Firm Size) mengacu pada total aset yang dimiliki, yang digunakan untuk menentukan skala besar atau kecilnya suatu perusahaan; semakin besar asetnya, semakin besar pula perusahaan tersebut [23]. Namun, penelitian mengenai pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q menunjukkan hasil yang tidak konsisten. Beberapa studi, seperti [21] [24], menemukan pengaruh positif dan signifikan. Sebaliknya, penelitian oleh [25] [26] [14] melaporkan pengaruh negatif dan signifikan. Sementara itu, studi lain seperti Komalasari dan menyimpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Harga Batubara Acuan (HBA), yang ditetapkan bulanan oleh Direktorat Jenderal Mineral dan Batubara Kementerian Energi dan Sumber Daya Mineral, berfungsi sebagai tolok ukur transparansi keuangan, pembayaran pajak, dan harga bagi pelaku usaha, dengan mengacu pada indeks batubara Indonesia, indeks ekspor kastil baru, dan indeks batubara global kastil baru. Namun, penelitian sebelumnya mengenai pengaruh HBA pada nilai perusahaan menunjukkan hasil yang tidak konsisten.

## **2. METODE**

### **2.1 Desain Penelitian**

Desain penelitian yang digunakan oleh peneliti merupakan desain penelitian kausalitas yang bertujuan untuk menguji hipotesis tentang pengaruh beberapa variabel (variabel independen) terhadap variabel (variabel dependen). Dalam penelitian ini, variabel independen yang digunakan adalah ESG, solvabilitas, profitabilitas, firm size dan harga batubara acuan. Sedangkan variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan (Tobin's Q).

### **2.2 Definisi dan Operasional Variabel**

#### **2.2.1 Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q. Penggunaan Tobin's Q bertujuan untuk merefleksikan nilai pasar perusahaan sebagai gabungan dari nilai aset berwujud dan tidak berwujud, serta menunjukkan seberapa efektif perusahaan menggunakan sumber dayanya untuk meningkatkan prospek di masa depan [27]. Rasio ini memberikan informasi penting bagi investor mengenai potensi pertumbuhan perusahaan. Skala pengukurannya menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's } Q = \frac{\text{Nilai Pasar Ekuitas} + \text{Total Hutang}}{\text{Total Aktiva}}$$

### 2.2.2 ESG

ESG (Environmental, Social, dan Governance) dalam penelitian ini diukur menggunakan indikator dan praktik pengungkapan yang relevan. Penggunaan ESG bertujuan untuk mengukur sejauh mana perusahaan mengintegrasikan dan melaporkan faktor-faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola ke dalam strategi dan operasionalnya, yang mencerminkan komitmen terhadap keberlanjutan dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. Skala pengukurannya menggunakan rumus:

$$\text{Indeks ESG} = \frac{\text{Nilai Pengungkapan ESG}}{\text{Total Pengungkapan Maksimal}}$$

### 2.2.3 Solvabilitas

Solvabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Debt to Equity Ratio (DER). Penggunaan DER bertujuan untuk menilai sejauh mana perusahaan dibiayai oleh utang dan kemampuannya untuk memenuhi kewajiban finansialnya dengan menggunakan ekuitas yang dimiliki (Manik et al., 2024). DER juga menjadi proksi penting untuk memahami beban perusahaan terhadap kreditur dan komposisi utang dibandingkan modal sendiri, yang relevan bagi investor, terutama di sektor padat modal seperti batubara. Skala pengukurannya menggunakan rumus:

$$\text{Debt to Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total Kewajiban}}{\text{Ekuitas}} \times 100$$

### 2.2.4 Profitabilitas

Profitabilitas dalam penelitian ini diukur menggunakan Return on Asset (ROA). Penggunaan ROA bertujuan untuk mengevaluasi sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba dari setiap rupiah aset yang digunakannya dalam kegiatan operasional selama periode tertentu (Mariska & Sisdiyanto, 2024). ROA juga menjadi indikator penting untuk efisiensi penggunaan sumber daya perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Skala pengukurannya menggunakan rumus:

$$\text{Return on Assets (ROA)} = \frac{\text{Laba Bersih}}{\text{Total Aktiva}} \times 100$$

### 2.2.5 Firm Size

Ukuran perusahaan (Firm Size) dalam penelitian ini diukur menggunakan logaritma natural dari total aset. Penggunaan total aset bertujuan untuk merepresentasikan skala operasional dan kapasitas perusahaan, yang juga menjadi pertimbangan penting bagi investor dalam keputusan investasi [28]. Ukuran perusahaan yang lebih besar sering diasosiasikan dengan kemampuan untuk mendapatkan pembiayaan yang lebih mudah dan potensi pertumbuhan yang menarik bagi investor. Skala pengukurannya menggunakan rumus:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{LN}(\text{Total Assets})$$

### 2.2.6 Harga Batubara Acuan

Harga Batubara Acuan (HBA) dalam penelitian ini diukur menggunakan harga rata-rata bulanan HBA. Penggunaan HBA bertujuan untuk mencerminkan kondisi harga komoditas batubara di pasar global yang secara langsung memengaruhi pendapatan dan profitabilitas perusahaan di subsektor batubara. HBA juga merupakan indikator penting yang memengaruhi keputusan jual beli dan strategi produksi perusahaan.

$$\text{HBA} = 25\% \text{ ICI1} + 25\% \text{ Platts1} + 25\% \text{ NEX} + 25\% \text{ GC}$$

### 2.3 Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sub sektor batubara Sebanyak 33 Perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021-2023. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sampel Purposive sampling, Purposive Sampling adalah strategi pengambilan sampel di mana peneliti memilih sampel dengan mendefinisikan ciri-ciri tertentu yang sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria sampel yang ditetapkan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan Sub Sektor Batubara yang tercatat di BEI
2. Perusahaan Sub Sektor Batubara yang tidak mempublikasi laporan keberlanjutan secara berturut-turut dari tahun 2021-2023
3. Perusahaan Sub Sektor yang baru IPO diatas tahun 2021
4. Perusahaan Sub Sektor yang mengalami Suspend
5. Perusahaan Sub Sektor yang mengalami kerugian

Berdasarkan kriteria diatas, daftar sampel perusahaan sub sektor Batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia meliputi 13 perusahaan, sebagai berikut:

Tabel 1. Sampel Penelitian

No	Kode Saham	Nama Emiten	Tanggal Pencatatan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk	16 Juli 2008
2	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.	9 Desember 2010
3	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.	8 November 2012
4	BYAN	Bayan Resources Tbk	12 Agustus 2008
5	DOID	Delta Dunia Makmur Tbk	15 Juni 2001
6	INDY	Indika Energy Tbk	11 Juni 2008
7	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk	18 Desember 2007
8	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk	1 Juli 1991
9	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk	10 Juli 2014
10	PTRO	Petrosea Tbk	21 Mei 1990
11	RMKE	RMK Energy Tbk	7 Desember 2021
12	SMMT	Golden Eagle Energy Tbk	29 Februari 2000
13	TOBA	TBS Energi Utama Tbk	6 Juli 2012

Sumber: IDX.co.id (Data di olah, 2024).

Pada penelitian ini periode penelitian yang dilakukan adalah tahun 2021-2023. Sehingga jumlah sampel yang digunakan sebagai data penelitian adalah 3 tahun x 13 perusahaan = 39 sampel.

### 2.4 Teknik Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data penelitian ini adalah bahwa peneliti akan menggunakan penelitian kepustakaan (library research). Ini berarti data akan dikumpulkan dengan menelaah buku dan jurnal yang relevan. Jenis data yang dipakai adalah data sekunder, yang diperoleh secara tidak langsung dari dokumen, jurnal, dan sumber lain. Khususnya, peneliti akan mengambil laporan keuangan perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode 2021-2023, yang dapat diakses melalui situs resmi BEI: <https://www.idx.co.id/id>, (2024).

### 2.5 Metode Analisis Data

Dalam penelitian ini, metode analisis yang digunakan adalah metode regresi data panel dengan bantuan software Econometric Views (Eviews) versi 12, yaitu untuk mengukur pengaruh tingkat

signifikan dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen dan menguji hipotesis yang diajukan. Oleh karena itu, diperlukan uji statistik sebagai berikut: Uji statistik deskriptif, Analisis regresi data panel (Common effect model, fixed effect model, dan random effect model), Uji pemilihan model regresi data panel (Uji chow, Uji Lagrange multiplier), Uji F statistik, Uji kelayakan model ( $R^2$ ), Uji hipotesis (Uji t statistik).

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1 Hasil Uji Statistik Deskriptif

Tabel 2. Hasil Uji Deskriptif

	TBQ	ESG	DER	ROA	SIZE	HBA
Mean	1.488462	0.500000	1.065641	0.256667	30.08615	5.240000
Median	1.320000	0.440000	0.700000	0.230000	30.27000	5.300000
Maximum	2.930000	0.810000	5.880000	0.610000	32.76000	5.620000
Minimum	0.710000	0.170000	0.100000	0.000000	27.64000	4.800000
Std. Dev.	0.595636	0.200026	1.379670	0.204081	1.430770	0.341853
Observations	39	39	39	39	39	39

Sumber: Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Berdasarkan analisis statistik deskriptif dari 39 observasi yang berasal dari 13 perusahaan subsektor batubara yang terdaftar di BEI selama periode 2021-2023, dapat disimpulkan bahwa nilai perusahaan (Tobin's Q) menunjukkan fluktuasi yang terkendali dengan rata-rata 1,488462, mengindikasikan kondisi nilai perusahaan yang cukup sehat secara keseluruhan. Sementara itu, kinerja ESG berada pada tingkat sedang (rata-rata 0,500000) dengan penyebaran data yang relatif baik, menunjukkan adanya upaya perusahaan dalam menerapkan prinsip keberlanjutan. Di sisi lain, solvabilitas (DER) menampilkan variasi yang lebih signifikan (rata-rata 1,065641), mengindikasikan adanya perbedaan yang cukup besar dalam struktur permodalan dan tingkat utang antar perusahaan. Namun, profitabilitas (ROA) rata-rata menunjukkan kemampuan perusahaan menghasilkan laba sebesar 25,67% dari total asetnya dengan penyebaran data yang terkendali, menandakan efisiensi operasional yang cukup baik.

Ukuran perusahaan (Firm Size) tampak konsisten dengan rata-rata 1,477179, merefleksikan stabilitas dalam skala bisnis perusahaan batubara yang diamati. Terakhir, Harga Batubara Acuan (HBA) menunjukkan stabilitas harga rata-rata 5,240000, yang mengindikasikan kondisi pasar komoditas yang mendukung aktivitas industri selama periode tersebut. Secara keseluruhan, data deskriptif ini memberikan gambaran bahwa perusahaan subsektor batubara umumnya memiliki kinerja keuangan dan operasional yang relatif stabil dan terkendali, meskipun terdapat variasi yang perlu diperhatikan, terutama dalam hal solvabilitas.

#### 3.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

##### 3.2.1 Uji Chow

Tabel 3. Hasil Uji Chow

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	2.136741	(12,21)	0.0616
Cross-section Chi-square	31.120252	12	0.0019

Sumber: Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil uji Chow mempunyai nilai probabilitas untuk *Cross-section F* yaitu 0,0616 serta *Cross-section Chi-square* yaitu 0,0019, dengan *Cross-section F* lebih besar dari 0,05 ( $0,0616 > 0,05$ ) tetapi *Cross-section Chi-square* lebih kecil dari 0,05 ( $0,0019 < 0,05$ ), sehingga model *Fixed Effect Model*

(FEM) lebih tepat dipakai daripada *Common Effect Model* (CEM) pada penelitiannya.

### 3.2.2 Uji Hausman

Tabel 4. Uji Hausman

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	4.640740	5	0.4613

Sumber: Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Berdasar pada hasil Uji Hausman yang ditampilkan, menghasilkan *chi-square* yaitu 4.640740 nilai probabilitas *Cross-section random* yaitu 0.4613 lebih besar dari tingkat signifikansinya 0,05 ( $0,4613 > 0,05$ ). Hal ini menunjukkan bahwasanya hipotesis nol ( $H_0$ ) diterima, sehingga model *Random Effect Model* (REM) lebih tepat dipakai dibandingkan *Fixed Effect Model* (FEM) pada penelitiannya.

### 3.2.3 Uji Lagrange Multiplier

Tabel 5. Uji Lagrange Multiplier

	Cross-section	Time	Both
Breusch-Pagan	1.171253	1.624384	2.795637
	(0.2791)	(0.2025)	(0.0945)
Honda	1.082245	-1.274513	-0.135954
	(0.1396)	(0.8988)	(0.5541)
King-Wu	1.082245	-1.274513	-0.770920
	(0.1396)	(0.8988)	(0.7796)
Standardized Honda	1.925789	-0.739111	-2.758097
	(0.0271)	(0.7701)	(0.9971)
Standardized King-Wu	1.925789	-0.739111	-3.227115
	(0.0271)	(0.7701)	(0.9994)
Gourieroux, <i>et al.</i>	--	--	1.171253
			(0.2788)

Sumber: Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Hasil Uji LM pada tabel 5, membuktikan prob. *Brousch-Pangan* (BP) yaitu 0,0945 lebih kecil dari alpha 0.10 (10 %), maka pendekatan yang tepat yaitu memakai model *Fixed Effect Model* (FEM)

## 3.3 Hasil Uji Kelayakan Model

### 1. Hasil Uji F Statistik

Tabel 6. Hasil Uji F

Root MSE	0.195428	R-squared	0.960309
Mean dependent var	2.397334	Adjusted R-squared	0.928178
S.D. dependent var	1.354518	S.E. of regression	0.266323
Sum squared resid	1.489489	F-statistic	29.88722
Durbin-Watson stat	2.368147	Prob(F-statistic)	0.000000

Sumber: Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Berdasar pada hasil uji F (Uji Ketepatan Model) yang ditampilkan pada Tabel 6, nilai probabilitas

F-statistic yaitu 0,000000 lebih kecil dari tingkat signifikansinya 0,05. Hal itu membuktikan bahwasanya model regresi secara keseluruhan signifikan secara statistik, yang berarti setidaknya satu variable independen (ESG, DER, ROA, FIRM SIZE, HBA) punya dampak yang signifikan pada variable dependen (Tobin's Q) pada penelitiannya. Dengan demikian, model yang dipakai bisa dianggap cocok untuk menjelaskan hubungan antar variabel.

2. Koefisin Determinasi ( $R^2$ )

Tabel 7. Koefisin Determinasi ( $R^2$ )

R-squared	0.800751	Mean dependent var	1.488462
Sum squared resid	2.686218	Durbin-Watson stat	3.138180

Sumber: Output Eviews 12, (Data diolah, 2025)

Berdasar pada hasil Koefisien Determinasi  $R^2$  yang ditampilkan pada Tabel 4.7 Nilai Adjusted R-squared yaitu 0.928178 menunjukkan bahwasanya 92,81% variasi variable dependen (Tobin's Q) bisa dijelaskan oleh variable independen (ESG, DER, ROA, FIRM SIZE, HBA) setelah disesuaikan dengan jumlah variabel dalam model. Nilai ini mengindikasikan bahwasanya model regresi mempunyai tingkat kecocokan yang sangat baik, meskipun masih ada 7,19% variasi yang dipengaruhi oleh faktor lain di luar variable independen yang dipakai.

3.4 Hasil Uji Hipotesis

1. Hasil Uji t Statistik

Tabel 8. Hasil Uji t

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	13.02995	6.303708	2.067029	0.0513
ESG	-0.045793	0.438640	-0.104398	0.9178
DER	0.174392	0.072638	2.400838	0.0257
ROA	1.146497	0.403930	2.838357	0.0098
SIZE	-0.409409	0.218368	-1.874854	0.0748
HBA	0.060847	0.103405	0.588431	0.5625

Sumber : Output Eviews 12, (Data Diolah, 2025)

Berdasarkan tabel 8. Hasil uji t statistik diatas, dapat diketahui bahwa:

- 1) Variable ESG (ESG Score) mempunyai koefisien -0,045793, nilai t-statistic - 0,104398, serta nilai signifikansi  $0,9178 > 0,10$ , sehingga H1 ditolak. Hal ini menandakan bahwasanya variable ESG tidak mempengaruhi *Tobin's Q* secara signifikan.
- 2) Variable Solvabilitas (Debt to Equity Ratio - DER) mempunyai koefisien 0.174392, nilai t-statistic 2.400838, dan nilai signifikansi  $0.0257 > 0,10$ , sehingga H2 ditolak. Variable DER berdampak positif pada *Tobin's Q*,
- 3) Variable Profitabilitas (Return on Assets - ROA) mempunyai koefisien 1.146497, nilai t-statistic 2.838357, serta nilai signifikansi  $0.0098 < 0,10$ , sehingga H3 diterima. Hal ini menandakan bahwasanya ROA berdampak positif pada *Tobin's Q*,
- 4) Variable Firm Size (SIZE) mempunyai koefisien -0.409409, nilai t-statistic - 1.874854, serta nilai signifikansi  $0.0748 > 0,10$ , sehingga H4 ditolak. Hal ini menandakan bahwasanya variable Firm Size Berpengaruh negatif signifikan pada *Tobin's Q*.
- 5) Variable Harga Batu Bara Acuan (HBA) mempunyai koefisien 0.060847 nilai t-statistic 0.588431, serta nilai signifikansi  $0.5625 > 0,10$ , sehingga H5 ditolak. Hal ini menandakan bahwasanya variable HBA tidak mempengaruhi *Tobin's Q* secara signifikan.

### 3.5 Pembahasan

#### 3.5.1 Pengaruh ESG Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitiannya, Kinerja ESG yang diukur melalui *ESG Score* tidak punya dampak pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil ini tidak selaras dengan hipotesis, sehingga H1 ditolak. Artinya, kinerja perusahaan pada aspek lingkungan, sosial, serta tata kelola (ESG) tidak menjamin memengaruhi nilai perusahaannya yang diukur dengan *Tobin's Q*.

Pada subsektor batu bara, perusahaan biasanya menghadapi tantangan operasional yang besar, seperti tekanan regulasi lingkungan, perubahan kebijakan energi global, dan fluktuasi harga batu bara. Kinerja ESG yang baik tidak selalu menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor, karena fokus mereka lebih kepada profitabilitas jangka pendek dan stabilitas harga komoditas. Akibatnya, meskipun perusahaan mempunyai skor ESG yang tinggi, hal ini tidak serta merta menyebabkan peningkatan nilai perusahaannya menurut pandangan investor.

Dalam teori *Signaling*, kinerja ESG yang tinggi biasanya memberi indikasi positif bagi investor karena menunjukkan komitmen perusahaan pada keberlanjutan dan tanggung jawab sosial, yang bisa meningkatkan reputasi serta kepercayaan pasar. Namun, dalam subsektor batu bara, investor tampaknya lebih mempertimbangkan faktor eksternal seperti harga batu bara global (HBA), permintaan pasar internasional, dan kebijakan transisi energi. Perusahaan di sektor ini juga cenderung menghadapi persepsi negatif terkait dampak lingkungan, sehingga peningkatan skor ESG tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional atau peningkatan nilai perusahaannya yang signifikan.

Hasil temuan ini selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu, [6] bahwasanya ESG tidak berdampak pada nilai perusahaan. Hasil temuan ini tidak selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu, [4], bahwasanya ESG punya dampak positif signifikan pada nilai perusahaan.

#### 3.5.2 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitiannya, Solvabilitas yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) Berdampak Positif pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil ini tidak selaras dengan hipotesis, sehingga H2 ditolak. Artinya, tingkat solvabilitas perusahaan dalam mengelola utang pada ekuitas sangat menjamin memengaruhi nilai perusahaannya yang diukur melalui *Tobin's Q*.

Pada subsektor batu bara, perusahaan sering menghadapi ketidakpastian operasional akibat perubahan regulasi lingkungan, transisi energi global, dan fluktuasi harga batu bara. Solvabilitas yang tinggi bisa menjadi perhatian utama investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan utang secara efektif guna mendanai ekspansi atau proyek strategis, sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Investor tampaknya menghargai rasio DER yang optimal, yang mencerminkan stabilitas keuangan jangka pendek dan fleksibilitas dalam menghadapi volatilitas pasar.

Dalam teori *Signaling*, rasio solvabilitas yang optimal memberi sinyal positif kepada investor karena menunjukkan kemampuan perusahaan guna mengelola risiko keuangan dan menjaga stabilitas utang, yang pada gilirannya meningkatkan kepercayaan pada prospek perusahaan. Dalam konteks subsektor batu bara, investor tampaknya mempertimbangkan DER sebagai indikator penting di samping faktor eksternal seperti harga batu bara global (HBA) dan kebijakan energi internasional. Perusahaan di sektor ini sering memanfaatkan utang untuk mendukung investasi dalam operasi atau mitigasi risiko lingkungan, sehingga peningkatan DER yang terkontrol bisa mencerminkan efisiensi keuangan dan kontribusi positif pada nilai perusahaannya.

Hasil temuan ini selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu, [11] bahwasanya Solvabilitas berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan. Hasil temuan ini tidak selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu [15] bahwasanya solvabilitas berdampak negatif signifikan pada nilai perusahaannya.

### 3.5.3 Pengaruh Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitiannya, Profitabilitas yang diukur melalui *Return on Assets* (ROA) berdampak positif pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasilnya selaras dengan hipotesis, sehingga H3 diterima. Artinya, peningkatan kinerja profitabilitas perusahaan guna menghasilkan laba dari aset yang dimiliki secara langsung memengaruhi kenaikan nilai perusahaan yang diukur melalui *Tobin's Q*.

Pada subsektor batu bara, perusahaan yang mampu meningkatkan profitabilitas biasanya menunjukkan efisiensi operasional yang baik meskipun menghadapi tantangan seperti fluktuasi harga batu bara dan tekanan regulasi lingkungan. Profitabilitas yang tinggi menjadi faktor utama yang dipertimbangkan investor, karena mencerminkan kemampuan perusahaan guna menghasilkan pendapatan yang stabil di tengah volatilitas pasar. Akibatnya, perusahaan dengan ROA yang lebih baik cenderung mengalami peningkatan nilai perusahaannya menurut pandangan investor.

Dalam teori *Signaling*, rasio profitabilitas yang tinggi memberikan indikasi positif bagi investor karena menunjukkan performa keuangan yang kuat dan kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan aset secara efisien guna menghasilkan laba. Dalam konteks subsektor batu bara, temuan ini konsisten dengan pandangan bahwasanya investor lebih memprioritaskan indikator keuangan seperti ROA dibandingkan faktor eksternal seperti harga komoditas global (HBA) atau kebijakan energi, terutama ketika ROA mencerminkan efisiensi operasional serta prospek pertumbuhan yang berkelanjutan.

Hasil temuannya selaras dengan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya yaitu [11] bahwasanya Profitabilitas berdampak positif signifikan pada nilai perusahaannya. Hasil temuan ini tidak selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu, [18] bahwasanya profitabilitas tidak berdampak pada nilai perusahaan.

### 3.5.4 Pengaruh *Firm Size* Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitian ini, Ukuran Perusahaan yang diukur melalui *Firm Size* punya dampak negatif serta signifikan pada nilai perusahaannya *Tobin's Q*. Hasil ini tidak selaras dengan hipotesis, sehingga H4 ditolak. Artinya, besar atau kecilnya ukuran perusahaan secara signifikan memengaruhi nilai perusahaannya yang diukur melalui *Tobin's Q*, namun dengan arah yang berlawanan.

Pada subsektor batu bara, perusahaan dengan ukuran yang bervariasi sering kali menghadapi tantangan serupa seperti fluktuasi harga batu bara dan tekanan regulasi lingkungan, sehingga ukuran perusahaan tidak selalu menjadi faktor utama yang diperhatikan investor. Ukuran besar justru bisa mengindikasikan kompleksitas manajerial atau inefisiensi operasional, menyebabkan investor lebih fokus pada profitabilitas dan kinerja operasional jangka pendek. Akibatnya, meskipun perusahaan mempunyai ukuran yang signifikan, hal ini cenderung menyebabkan penurunan nilai perusahaannya menurut pandangan investor.

Dalam teori *Signaling*, ukuran perusahaan yang besar biasanya memberikan indikasi prospek yang baik bagi investor karena diasosiasikan dengan stabilitas keuangan dan kemampuan untuk menyerap risiko. Namun, dalam subsektor batu bara, investor tampaknya lebih mempertimbangkan faktor eksternal seperti harga batu bara global (HBA), permintaan pasar internasional, dan kebijakan energi, daripada sekadar ukuran perusahaan. Perusahaan di sektor ini juga cenderung mengalokasikan sumber daya untuk operasi dan mitigasi risiko lingkungan, sehingga ukuran perusahaan yang besar bisa mencerminkan beban operasional yang berlebihan dan tidak selalu mendukung peningkatan nilai perusahaannya.

Hasil temuan ini selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu, [24] bahwasanya *Firm Size* Berdampak negatif signifikan pada nilai perusahaannya. Hasil temuan ini tidak selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu, [11] bahwasanya *Firm Size* tidak berdampak pada nilai perusahaan.

### 3.5.5 Pengaruh Harga Batubara Acuan Terhadap Nilai Perusahaan

Pada penelitiannya, Harga Batu Bara Acuan (HBA) tidak berdampak pada nilai perusahaan (*Tobin's Q*). Hasil ini tidak selaras dengan hipotesis, sehingga H5 ditolak. Artinya, fluktuasi harga batu bara acuan tidak menjamin memengaruhi nilai perusahaannya yang diukur melalui *Tobin's Q*.

Pada subsektor batu bara, perusahaan sering menghadapi ketidakpastian operasional akibat perubahan kebijakan energi global dan permintaan pasar internasional, namun harga batu bara acuan tidak selalu menjadi faktor utama yang diperhatikan investor. Harga HBA yang tinggi atau rendah tidak serta merta mencerminkan stabilitas finansial perusahaan, karena investor cenderung lebih fokus pada efisiensi operasional dan profitabilitas jangka pendek. Akibatnya, meskipun terdapat perubahan dalam harga batu bara acuan, hal ini tidak selalu menyebabkan peningkatan nilai perusahaannya menurut pandangan investor.

Dalam teori *Signaling*, perubahan harga komoditas utama seperti HBA biasanya memberikan indikasi prospek yang baik bagi investor karena mencerminkan potensi pendapatan dan daya saing perusahaan di pasar global. Namun, dalam subsektor batu bara, investor tampaknya lebih mempertimbangkan faktor internal seperti kinerja keuangan (misalnya ROA) serta faktor eksternal seperti kebijakan transisi energi serta regulasi lingkungan. Perusahaan di sektor ini juga cenderung mengelola risiko melalui diversifikasi pendapatan atau investasi strategis, sehingga perubahan HBA tidak selalu mencerminkan efisiensi operasional atau peningkatan nilai perusahaan.

Hasil temuannya selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu, Dawwas, *et al* (2023), bahwasanya Harga Batu Bara Acuan tidak punya dampak pada nilai perusahaannya. Hasil temuan ini tidak selaras dengan penelitian yang sudah diteliti sebelumnya yaitu [29] bahwasanya Harga Batubara Acuan (HBA) berdampak positif signifikan pada nilai perusahaan

## 4. KESIMPULAN

Penelitian tujuannya untuk menganalisis dampak Kinerja ESG, Solvabilitas, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Harga Batu Bara Acuan pada nilai perusahaan Sub-Sektor batubara yang tercatat di Bursa Efek Indonesia sebanyak tiga belas Perusahaan selama periode 2021-2023, Hasil penelitian bisa disimpulkan yaitu :

1. Kinerja ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) di subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
2. Solvabilitas berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) di subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
3. Profitabilitas berpengaruh positif serta signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) di subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
4. Ukuran Perusahaan berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) di subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
5. Harga Batu Bara Acuan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (*Tobin's Q*) di subsektor batu bara yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

## REFERENSI

- [1] Setiawan, V. N. (2024, January 9). Produksi Batu Bara RI di 2023 Pecah Rekor, Pengusaha Ungkap Rahasiannya. *Cnbcindonesia.Com*. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20240109134649-504114/produksi-batu-bara-ri-di-2023-pecah-rekor-pengusaha-ungkap-rahasiannya>
- [2] Syahputra, E. (2022, October 4). Ini Peran Industri Batu Bara ke Ekonomi Nasional&Daerah. *Cnbcindonesia.Com*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20221004113736-17-377028/ini-peran-industri-batu-bara-ke-ekonomi-nasional-daerah>
- [3] Chandra, J. A. C., & Sacipto, R. (2022). Analisis Peranan Pemerintah Terhadap Praktik Greenwashing Dalam Strategi Investasi Keuangan Berkelanjutan Berbasis ESG. *Jurnal Panorama*

- Hukum, 7(2), 138-146.
- [4] Agni, M. T., & Anis, I. (2024). Pengaruh Praktik Environmental, Social, and Governance terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Emisi Karbon sebagai Variabel Mediasi. *Socius: Jurnal Penelitian Ilmu-Ilmu Sosial*, 1(7).
- [5] Harahap, S. (2011a). Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan. *Rajawali Pers*. Hartomo, H. M., & Adiwibowo, A. S. (2023). Pengaruh Pengungkapan
- [6] Kartika, F. (2023). Pengungkapan environmental, social, governance (ESG) dalam meningkatkan nilai perusahaan publik di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Ilmu Sosial dan Humaniora*, 29-39.
- [7] 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.
- [8] Wangi, G. T., & Aziz, A. (2023). Analisis Pengaruh ESG Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks ESG Leaders. *Ikraith-Ekonomika*, 6(3), 44-53.
- [9] Putu, C. P. I. A., & Devi, S. (2024). Pengaruh Enviromental Social Governance (ESG) Score dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 15(01), 166-173.
- [10] Krisdamayanti, D. C., & Retnani, E. D. (2020). Pengaruh CSR, ukuran perusahaan dan leverage terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(4).
- [11] Komalasari, D. N., & Yulazri, Y. (2023). Pengaruh Pengungkapan Likuiditas, Solvabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal Of Reflection: Economic, Accounting, Management and Business*, 6(2), 470-479.
- [12] Fadli, A. A. Y. (2022). Pengaruh Profitabilitas (ROA) dan Leverage (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (Tobin's Q) dengan Corporate Social Responsibility (CSR) Sebagai Variabel Intervening. *Disclosure: Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 17-38.
- [13] Riyadi, W. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Makanan dan Minuman Yang Terdaftar di Bei Tahun 2014-2018. *Entrepreneur: Jurnal Bisnis Manajemen dan Kewirausahaan*, 1(2), 96-105.
- [14] Emanuel, R., & Rasyid, R. (2019). Pengaruh firm size, profitability, sales growth, dan leverage terhadap firm value pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada tahun 2015-2017. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 1(2), 468-476.
- [15] Budiningtyas, D. P., & Hutabarat, Z. S. (2024). Model Intellectual Capital Sebagai Variabel Moderating Ditinjau Dari Likuiditas, Leverage, dan Profitabilitas Pengaruhnya Terhadap Nilai Perusahaan. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 8(1), 885-892.
- [16] Okte, M. R. M., & Hasanah, A. S. (2023). Pengaruh Pengaruh Intellectual Capital, Solvabilitas, dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Pariwisata dan Rekreasi. *Jurnal Bingkai Ekonomi (JBE)*, 8(2), 62-77
- [17] Tio, A., & Prima, A. P. (2022). Analisis Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas Dan Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Owner: Riset dan Jurnal Akuntansi*, 6(1), 443-453.
- [18] Zaharani, N. T. (2024). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan CSR sebagai Varaiabel Moderasi (Studi Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di ISSI Periode 2018- 2022) (Doctoral Dissertation, Uin Sunan Kalijaga Yogyakarta).
- [19] Maharani, I. G. A. C., & Suardana, K. A. (2014). Pengaruh Corporate Governance, Profitabilitas Dan Karakteristik Eksekutif Pada Tax Avoidance Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 9(2), 525-539.

- [20] 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
- [21] Ristiani, L., & Sudarsi, S. (2022). Analisis pengaruh profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 5(2), 837-848.
- [22] Firdaus, I., & Tanjung, J. (2022). The Influence of Liquidity, Solvency, Activity, Profitability, And Sales Growth on Company Value. *International Journal of Multidisciplinary Research and Analysis*, 5(6), 1491-1501.
- [23] Sufiyati, Susanto, L., Dewi, S. P., & Susanti, M. (2022). Dampak pertumbuhan penjualan,. *Jurnal Bina Akuntansi*, 9(1), 74–93.
- [24] Bambu, S., Van Rate, P., & Sumarauw, J. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Konstruksi Bangunan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 10(3), 985-995.
- [25] Maptuha, M., Hanifah, I. A., & Ismawati, I. (2021). Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening (Studi Empiris pada indeks LQ 45 yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Tahun 2014-2018). *Jurnal Riset Akuntansi Tirtayasa*, 6(2), 153-170
- [26] Ispriyahadi, H., & Abdulah, B. (2021). Analysis of The Effect of Profitability, Leverage and Firm Size on Firm Value. *Journal of Business, Management, & Accounting*, 3(2), 64-80.
- [27] Wulandari, A., & P., D. L. (2020). Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Melalui Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening (Studi pada Perusahaan Sub Sektor Farmasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2019). Universitas Diponegoro.
- [28] Fajriyati, H. N. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Kebijakan Dividen, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Doctoral dissertation, Universitas Islam Indonesia).
- [29] Perdana, A. F., & Imaningsih, N. (2024). Analisis Pengaruh Harga Batu Bara Acuan, Suku Bunga BI 7-Day Repo Rate & Nilai Tukar Terhadap Indeks Harga Saham Sektor Energi Pada Bursa Efek Indonesia (BEI). *Journal of Economic, Bussines and Accounting (costing)*, 7(3), 4202-4209.