

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

1. Gambaran Objek Penelitian

Populasi yang menjadi objek penelitian ini adalah seluruh emiten yang terdaftar nilai ESG score dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2022, adapun sektor yang tergabung antara lain yaitu sektor industri, barang konsumen, keuangan, property, teknologi, dan lain-lain. Penelitian ini menggunakan laporan keuangan perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2022. Penelitian ini menggunakan teknik sampel jenuh dengan 79 perusahaan sebagai sampel. Setelah proses outlier, ada 4 data yang dieliminasi sehingga sampel akhir dari penelitian ini terdiri dari 75 perusahaan. Data dioutlier karena ada beberapa perusahaan yang mempunyai simpangan yang cukup jauh dari rata-rata sehingga harus dioutlier agar data yang akan diuji normal.

Daftar pengambilan sampel data perusahaan yang terpilih dalam penelitian ini setelah dilakukan outlier pada perusahaan yang kurang dari rata-rata sebagai berikut:

Tabel 4.1
Daftar Perusahaan Yang Dijadikan Sampel

No	Kode	Nama Perusahaan
1	ACES	PT Ace Hardware Indonesia Tbk.
2	ADRO	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
3	ADMR	PT Adaro Minerals Indonesia Tbk
4	ASSA	PT Adi Sarana Armada Tbk
5	AKRA	PT AKR Corporindo Tbk
6	ANTM	PT Aneka Tambang Tbk
7	ASII	PT Astra International Tbk
8	AVIA	PT Avia Avian Tbk
9	BTPS	PT Bank BTPN Syariah Tbk
10	BBCA	PT Bank Central Asia Tbk
11	ARTO	PT Bank Jago Tbk
12	BBKP	PT Bank KB Bukopin Tbk
13	BMRI	PT Bank Mandiri (Persero) Tbk
14	BBNI	PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk

15	BBRI	PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk
16	AGRO	PT Bank Raya Indonesia Tbk
17	BRIS	PT Bank Syariah Indonesia Tbk
18	BBTN	PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk
19	BRPT	PT Barito Pacific Tbk
20	BFIN	PT BFI Finance Indonesia Tbk
21	BUKA	PT Bukalapak.com Tbk
22	PTBA	PT Bukit Asam Tbk
23	BRMS	PT Bumi Resources Minerals Tbk
24	BSDE	PT Bumi Serpong Damai Tbk
25	TPIA	PT Chandra Asri Pacific Tbk
26	CPIN	PT Charoen Pokphand Indonesia Tbk
27	CTRA	PT Ciputra Development Tbk
28	EMTK	PT Elang Mahkota Teknologi Tbk
29	ELSA	PT Elnusa Tbk
30	ENRG	PT Energi Mega Persada Tbk
31	ESSA	PT ESSA Industries Indonesia Tbk
32	BMTR	PT Global Mediacom Tbk
33	GGRM	PT Gudang Garam Tbk
34	HRUM	PT Harum Energy Tbk
35	HMSP	PT HM Sampoerna Tbk
36	INKP	PT Indah Kiat Pulp & Paper Tbk
37	INDY	PT Indika Energy Tbk
38	INTP	PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk
39	ICBP	PT Indofood CBP Sukses Makmur Tbk
40	INDF	PT Indofood Sukses Makmur Tbk
41	ISAT	PT Indosat Tbk
42	SIDO	PT Industri Jamu Dan Farmasi Sido Muncul Tbk
43	JPFA	PT JAPFA Comfeed Indonesia Tbk
44	JSMR	PT Jasa Marga Tbk
45	OMED	PT Jayamas Medica Industri Tbk
46	KLBF	PT Kalbe Farma Tbk
47	MYOR	PT Mayora Indah Tbk

48	MEDC	PT Medco Energi Internasional Tbk
49	MNCN	PT Media Nusantara Citra Tbk
50	HEAL	PT Medikaloka Hermina Tbk
51	MDKA	PT Merdeka Copper Gold Tbk
52	MAPI	PT Mitra Adiperkasa Tbk
53	MIKA	PT Mitra Keluarga Karyasehat Tbk
54	MPMX	PT Mitra Pinasthika Mustika Tbk
55	TKIM	PT Pabrik Kertas Tjiwi Kimia Tbk
56	PWON	PT Pakuwon Jati Tbk
57	PNLF	PT Panin Financial Tbk
58	PGAS	PT Perusahaan Gas Negara Tbk
59	RMKE	PT RMK Energy Tbk
60	RAJA	PT Rukun Raharja Tbk
61	SMDR	PT Samudera Indonesia Tbk
62	TOWR	PT Sarana Menara Nusantara Tbk
63	SRTG	PT Saratoga Investama Sedaya Tbk
64	SMRG	PT Semen Indonesia (Persero) Tbk
65	WIFI	PT Solusi Sinergi Digital Tbk
66	AMRT	PT Sumber Alfaria Trijaya Tbk
67	SMRA	PT Summarecon Agung Tbk
68	SCMA	PT Surya Citra Media Tbk
69	TLKM	PT Telkom Indonesia (Persero) Tbk
70	TINS	PT Timah Tbk
71	TBIG	PT Tower Bersama Infrastructure Tbk
72	UNTR	PT United Tractors Tbk
73	INCO	PT Vale Indonesia Tbk
74	WIKA	PT Wijaya Karya (Persero) Tbk
75	EXCL	PT XL Axiata Tbk

2. Analisis Data

a. Analisis Statistik Deskriptif

Studi ini menjelaskan variabel nilai perusahaan, kinerja keuangan, ESG score, dan struktur kepemilikan institusional.

Analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini, menguji dengan aplikasi SPSS dengan hasil sebagai berikut:

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif

Variabel	n	Min	Max	Mean	Std. Deviasi
Nilai Perusahaan (Y_2)	75	0,07	2,11	0,53	0,29
Kinerja Keuangan (Y_1)	75	0,00	0,30	0,08	0,07
ESG Score (X_1)	75	12,92	53,10	29,57	9,40
Struktur Kepemilikan Institusional (X_2)	75	0,02	0,92	0,52	0,21

Sumber: Data diolah, 2024.

Berdasarkan hasil uji deskriptif pada tabel 4.2 dapat disimpulkan bahwa, nilai perusahaan (Y_2) memiliki nilai minimum 0,07 didapatkan pada PT Saratoga Investama Sedaya Tbk, nilai maximum 2,11 didapatkan pada PT Bumi Resources Minerals Tbk, nilai rata-rata sebesar 0,53, dan standar deviasi 0,29.

Variabel kinerja keuangan (Y_1) memiliki nilai minimum 0,00 didapatkan pada PT Bank Jago Tbk, PT Barito Pacific Tbk, dan PT Wijaya Karya (Persero) Tbk, nilai maximum 0,30 didapatkan pada PT Harum Energy Tbk, nilai rata-rata sebesar 0,08 dan standar deviasi 0,07.

Variabel ESG Score (X_1) memiliki nilai minimum 12,92 didapatkan pada PT Jasa Marga Tbk, nilai maximum 53,10 didapatkan pada PT Adaro Minerals Indonesia Tbk, nilai rata-rata sebesar 29,57, dan standar deviasi 9,40.

Variabel struktur kepemilikan institusional (X_2) memiliki nilai minimum 0,02 didapatkan pada PT Barito Pacific Tbk, nilai maximum 0,92 didapatkan pada PT HM Sampoerna Tbk, nilai rata-rata sebesar 0,52, dan standar deviasi 0,21.

b. Uji Asumsi Klasik

1) Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan dalam model regresi bertujuan untuk menentukan normal atau tidaknya distribusi data antara variabel terikat dan variabel bebas. Hasil uji normalitas sub structural pertama dijabarkan sebagai berikut:

Tabel 4.3
Uji Normalitas Sub Struktural Pertama
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Predicted Value
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0808209
	Std. Deviation	.01670075
Most Extreme Differences	Absolute	.076
	Positive	.076
	Negative	-.049
Test Statistic		.076
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.200 ^d

Sumber: Output SPSS 25, data diolah 2024

Berdasarkan data tersebut, maka dapat disimpulkan hasil uji normalitas melalui uji One-Sample K-S 0,20 yang berarti lebih dari 0,05 dan berarti data terdistribusi normal serta dapat dilanjutkan pada uji selanjutnya.

Tabel 4.4
Uji Normalitas Sub Struktural Kedua
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardize d Predicted Value
N		75
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.5351258
	Std. Deviation	.11002890
Most Extreme Differences	Absolute	.098
	Positive	.063
	Negative	-.098
Test Statistic		.098
Asymp. Sig. (2-tailed) ^c		.069

Sumber: Output SPSS 25, data diolah 2024

Berdasarkan data tersebut, maka dapat disimpulkan hasil uji normalitas melalui uji One-Sample K-S 0,06 yang

berarti lebih dari 0,05 dan berarti data terdistribusi normal serta dapat dilanjutkan pada uji selanjutnya.

2) Uji Multikolineritas

Uji multikolineritas digunakan untuk menguji model regresi yang bertujuan untuk mengetahui apakah variabel bebas memiliki korelasi atau tidak. Apabila hasil uji menunjukkan tidak memiliki korelasi maka dianggap baik.

Tabel 4.5
Uji Multikolineritas Sub Struktural Pertama

Coefficients							
Model	Unstan dardize d B	Coeffici ents Std. Error	Standardi zed Coefficie nts Beta	t	Sig	Coefficie nts Toleranc e	Statistic s VIF
(constant)	0,044	0,031		1,439	0,155		
ESG Score	0,002	0,001	0,321	2,893	0,005	0,951	1,051
Struktur Kepemilikan Institusional	-0,075	0,030	-0,272	-2,452	0,017	0,951	1,051
<i>Dependen Variabel: Kinerja Keuangan</i>							

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan data tersebut, nilai *tolerance* 0,951 memenuhi standar $>0,1$ dan nilai VIF 1,051 memenuhi standar <10 . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolineritas.

Tabel 4.6
Uji Multikolineritas Sub Struktural Kedua

Coefficients							
Model	Unstand ardized B	Coefficien ts Std. Error	Standardiz ed Coefficient s Beta	t	Sig	Coefficien ts Tolerance	Statistics VIF
(constant)	0,463	0,146		3,177	0,002		
ESG Score	0,007	0,004	0,229	1,986	0,051	0,908	1,102
Struktur Kepemilikan Institusional	-0,056	0,150	-0,042	-0,373	0,711	0,953	1,050
Kinerja Keuangan	-1,336	0,436	-0,345	-3,063	0,003	0,951	1,052
<i>Dependen Variabel: Nilai Perusahaan</i>							

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan data tersebut, nilai *tolerance* 0,90, 0,95, dan 0,95 memenuhi standar $>0,1$ dan nilai VIF 1,10, 1,05, dan

1,05 memenuhi standar <10 . Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi multikolineritas.

3) Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas digunakan untuk menguji model regresi untuk mengetahui apakah ada ketidaksamaan dalam variasi. Apabila hasil uji regresi tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas maka dianggap baik.

Tabel 4.7
Uji Heteroskedastisitas Sub Struktural Pertama

ANOVA					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	0,011	2	0,005	2.287	0,109
Residual	0,169	72	0,002		
Total	0,180	74			
a. Dependen Variabel: ABS_1					
b. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan Institusional, ESG Score					

Sumber: Data diolah, 2024

Dari data uji *glejser* nilai signifikan 0,10 memenuhi standar $>0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 4.8
Uji Heteroskedastisitas Sub Struktural Kedua

ANOVA					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	0,181	3	0,060	2.116	0,106
Residual	2,022	71	0,028		
Total	2,203	74			
a. Dependen Variabel: ABS_2					
b. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan institusional, ESG Score					

Sumber: Data diolah, 2024

Dari data uji *glejser* nilai signifikan 0,10 memenuhi standar $>0,05$. Hal ini dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas.

c. Analisis Regresi Linear Berganda Dan Analisis Jalur (*Path Analysis*)

Penelitian ini menggunakan analisis regresi linear berganda dan analisis jalur, dengan hasil analisis regresi sebagai berikut:

Tabel 4.9

Persamaan Sub Struktural Pertama

Coefficiens					
Model	Unstan dardize d B	Coeffici ents Std. Error	Standardi zed Coefficie nts Beta	t	Sig
(constant)	0,044	0,031		1,439	0,155
ESG Score	0,002	0,001	0,321	2,893	0,005
Struktur Kepemilikan Institusional	-0,075	0,030	-0,272	-2,452	0,017
<i>Dependen Variabel: Kinerja Keuangan</i>					

Sumber: Data diolah, 2024

Hipotesis 1 dan 2 yang telah dibuat sebelumnya diuji untuk mengetahui apakah ada pengaruh ESG Score dan Struktur Kepemilikan Institusional, terhadap kinerja keuangan. Persamaan regresi dapat disusun sebagai berikut: $Y_1 = 0,044 + 0,002X_1 - 0,075X_2$ dengan konstanta 0,044 menunjukkan bahwa skor nilai kinerja keuangan adalah 0,044 jika ESG dan struktur kepemilikan institusional adalah 0. Ketika X_1 naik 1 satuan nilai Y_1 akan berubah sebesar koefisien regresi yang terkait dengan X_1 yaitu 0,002, jadi jika X_1 naik 1 satuan nila $Y_1 = 0,046 + 0,002X_1 - 0,075X_2$.

Tabel 4.10

Persamaan Sub Struktural Kedua

Coefficiens					
Model	Unstan dardize d B	Coeffici ents Std. Error	Standardi zed Coefficie nts Beta	t	Sig
(constant)	0,463	0,146		3,177	0,002
ESG Score	0,007	0,004	0,229	1,986	0,051
Struktur Kepemilikan Institusional	-0,056	0,150	-0,042	-0,73	0,711
Kinerja Keuangan	-1,336	0,436	-0,345	-3,063	0,003
<i>Dependen Variabel: Nilai Perusahaan</i>					

Sumber: Data diolah, 2024

Hipotesis 3, 4 dan 5 yang telah dibuat sebelumnya diuji untuk mengetahui apakah ada pengaruh ESG Score dan Struktur Kepemilikan Institusional, terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi dapat disusun sebagai berikut: $Y_2 = 0,463 + 0,007X_1 - 0,056X_2 - 1,336Y_1$ dengan konstanta 0,463 menunjukkan bahwa skor nilai perusahaan adalah 0,463 jika ESG, struktur kepemilikan institusional dan kinerja keuangan adalah 0. Ketika X_2 naik 1 satuan nilai Y_2 akan berubah sebesar koefisien regresi yang terkait dengan X_2 yaitu 0,056, jadi jika X_2 naik 1 satuan nilai $Y_2 = 0,407 + 0,007X_1 - 0,056X_2 - 1,336Y_1$.

a) Uji Sobel

Penelitian ini menggunakan uji sobel untuk mengetahui signifikansi dari efek mediasi dalam suatu model analisis jalur, dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Rumus : } t = \frac{ab}{\sqrt{b^2SEa^2 + a^2SEb^2}}$$

Ket:

a : jalur variabel independen terhadap variabel intervening

b : jalur variabel intervening terhadap variabel dependen

SE: Standar error

Rumus menghitung akar: $=\text{SQRT}(\text{number})$

Tabel 4.11
Penghitungan Nilai t Hitung untuk Uji Sobel

X1	a= 0,002 SEa= 0,001	Y1	b= -1,336 SEb= 0,436	Y2
t= -1,675				
X2	a= -0,075 SEa= 0,030	Y1	b= -1,336 SEb= 0,436	Y2
t= 1,937				

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, nilai t hitung untuk uji sobel pada pengaruh ESG Score terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yaitu -1,675. Sedangkan nilai t hitung untuk

uji sobel pada pengaruh struktur kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan yaitu 1,937.

b) Uji Hipotesis

1) Nilai F Tabel

Menghitung F tabel dengan menggunakan *excel*, dengan rumus(=F.INV.RT (probability; deg_freedom1; deg_freedom2))

Keterangan:

Probability : 0,05

deg_freedom1 : Jumlah variabel – 1

deg_freedom2 : Jumlah sampel - jumlah variable

Tabel 4.12
Nilai F tabel

F tabel sub struktural pertama		F tabel sub struktural kedua	
Probability	0,05	Probability	0,05
Jumlah sampel	75	Jumlah sampel	75
Jumlah variabel	3	Jumlah variabel	4
F tabel	3,124	F tabel	2,734

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, nilai F tabel untuk menguji pengaruh ESG dan struktur kepemilikan institusional terhadap kinerja keuangan dan nilai perusahaan 3,124. Sedangkan nilai F tabel untuk menguji pengaruh ESG dan struktur kepemilikan terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan 2,734.

2) Nilai t Tabel

Menghitung t tabel menggunakan *excel* dengan rumus (=TINV(probability;deg_freedom))

Keterangan:

Probability : 0,05

deg_freedom : Jumlah sampel – 2

Tabel 4.13
Nilai t tabel

t tabel	
Probability	0,05
Jumlah Sampel	75
t tabel	1,992

Sumber: Data diolah, 2024

Berdasarkan tabel diatas, nilai t tabel untuk menguji hipotesis yaitu 1,992.

3) Sub Struktural Pertama

a. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menentukan apakah seluruh variabel mempunyai pengaruh secara bersama-sama pada kinerja keuangan.

Tabel 4.14
Hasil Uji Statistik F Sub Struktural Pertama

ANOVA					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	0,057	2	0,029	9,212	0,000
Residual	0,209	67	0,003		
Total	0,267	69			
a. Dependen Variabel: Kinerja Keuangan b. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan Institusional, ESG Score					

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji F menyatakan bahwa nilai signifikan 0,00 dan memenuhi standar $<0,05$ sehingga dinyatakan bahwa X_1 dan X_2 berpengaruh signifikan terhadap Y_1 . Nilai F hitung 9,212 lebih besar dari nilai F tabel 3,124 menunjukkan bahwa X_1 dan X_2 berpengaruh signifikan terhadap Y_1 . Dapat disimpulkan bahwa ESG dan struktur kepemilikan secara bersama-sama berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

b. Uji Statistik t

Variabel independen memiliki pengaruh secara parsial terhadap kinerja keuangan. Pengambilan keputusan dalam pengujian ini menggunakan nilai probabilitas kurang dari 0,05 atau dengan melihat t

hitung harus lebih besar dari t tabel, dengan begitu variabel dependen dapat dipengaruhi secara signifikan.

Tabel 4.15
Hasil Uji Statistik t Sub Struktural Pertama

Coefficiens					
Model	Unstan dardiz ed B	Coeffic ients Std. Error	Standar dized Coefficie nts Beta	t	Sig
(constant)	0,044	0,031		1,439	0,155
ESG Score	0,002	0,001	0,321	2,893	0,005
Struktur Kepemilik an Institusion al	-0,075	0,030	-0,272	- 2,452	0,017
Dependen Variabel: Kinerja Keuangan					

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji t menyatakan bahwa nilai signifikan 0,00 dan 0,01 memenuhi standar $<0,05$ sehingga dinyatakan bahwa X_1 dan X_2 berpengaruh signifikan terhadap Y_1 . Dapat disimpulkan bahwa ESG dan struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan.

4) Sub Struktural Kedua

a. Uji Statistik F

Uji F digunakan untuk menentukan apakah seluruh variabel mempunyai pengaruh secara bersama-sama pada nilai perusahaan.

Tabel 4.16
Hasil Uji Statistik F Sub Struktural Kedua

ANOVA					
Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig
Regression	0,896	3	0,299	3,954	0,011
Residual	5,362	71	0,076		
Total	6,256	74			

- a. Dependen Variabel: Nilai Perusahaan
b. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan Institusional, ESG Score

Sumber: Data diola, 2024

Hasil uji F menyatakan bahwa nilai signifikan 0,011 dan memenuhi standar $<0,05$ sehingga dinyatakan bahwa X_1 dan X_2 berpengaruh signifikan terhadap Y_2 . Nilai F hitung 3,954 lebih besar dari nilai F tabel 2,734 menunjukkan bahwa X_1 dan X_2 berpengaruh signifikan terhadap Y_2 .

b. Uji Statistik t

Uji t ini bertujuan untuk mengetahui satu per satu variabel independen apakah memiliki pengaruh secara parsial terhadap nilai perusahaan.

Tabel 4.17
Hasil Uji Statistik t Sub Struktural Kedua

Model	Coefficiens				t	Sig
	Unstandar dized B	Coeffici ents Std. Error	Standardi zed Coefficie nts Beta			
(constant)	0,463	0,146		3.177	0,002	
ESG Score	0,007	0,004	0,229	1,986	0,051	
Struktur Kepemilikan Institusional	-0,056	0,150	-0,042	-0,73	0,711	
Kinerja Keuangan	-1,336	0,436	-0,345	-3,063	0,003	

Dependen Variabel: Nilai Perusahaan

Sumber: Data diolah, 2024

Hasil uji t menyatakan bahwa nilai signifikan ESG dan struktur kepemilikan institusional adalah 0,05 dan 0,71 tidak memenuhi standar $<0,05$ sehingga dinyatakan bahwa X_1 dan X_2 tidak berpengaruh signifikan terhadap Y_2 . Akan tetapi nilai signifikan kinerja keuangan 0,003 memenuhi standar $<0,05$ sehingga dinyatakan bahwa Y_1 berpengaruh signifikan terhadap Y_2 .

d. Hasil Uji Sobel

1) Pengaruh ESG Score terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji sobel diperoleh nilai t hitung sebesar -1,675 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 1,992. Hal ini dinyatakan variabel ESG Score (X_1) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui kinerja keuangan (Y_1) sebagai variabel intervening.

2) Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil uji sobel diperoleh nilai t hitung sebesar -1,937 lebih kecil dari nilai t tabel yaitu 1,992. Hal ini dinyatakan variabel struktur kepemilikan institusional (X_2) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Y_2) melalui kinerja keuangan (Y_1) sebagai variabel intervening.

e. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Besarnya kontribusi model regresi dalam menjelaskan variabel terikat, dilakukan dengan uji koefisien determinasi. Membandingkan variabel bebas dengan nilai koefisien determinasi yang baik dengan menjelaskan variasi pada variabel terikatnya.

Tabel 4.18
Uji Koefisien Determinasi Sub Structural Pertama

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,464	0,216	0,192	0,05586
a. Predictors: (Constant), Struktur Kepemilikan Institusional, ESG Score				
b. Dependen Variable: Kinerja Keuangan				

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai *Adjusted R Square* 0,19 yang berarti bahwa variabel independen atau ESG Score (X_1) dan struktur kepemilikan institusional (X_2) menjelaskan 19% variasi dalam variabel kinerja keuangan (Y_1).

Tabel 4.19
Uji Koefisien Determinasi Sub Structural Kedua

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,378	0,143	0,107	0,27481
a. Predictors: (Constant), Kinerja Keuangan, Struktur Kepemilikan Institusional, ESG Score				
b. Dependen Variable: Nilai Perusahaan				

Sumber: Data diolah, 2024

Nilai *Adjusted R Square* 0,10 yang berarti bahwa variabel ESG Score (X_1) dan struktur kepemilikan institusional (X_2) dan kinerja keuangan (Y_1) menjelaskan 10% variasi dalam variabel nilai perusahaan (Y_2).

B. Pembahasan

1. Pengaruh ESG terhadap Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian variabel ESG mempengaruhi kinerja keuangan. Ditunjukkan pada tabel 4.16 hasil pengujian parsial, nilai probabilitas 0,00 lebih kecil dari 0,05, dan nilai t hitung 2,893 lebih besar dari t tabel 1,992. Hasil dari pembahasan tersebut menunjukkan jika ESG mempengaruhi kinerja keuangan, sehingga hipotesis pertama atau **H₁ diterima**.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ESG berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan sejalan dengan teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh *stakeholder* yang terlibat dan terpengaruh oleh kegiatan perusahaan. Jika ESG berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan maka hal ini menunjukkan bahwa penerapan praktik ESG yang baik dapat memberikan manfaat bagi perusahaan secara finansial. Pengungkapan informasi non-keuangan seperti ESG diharapkan menjadi investasi sosial untuk memenuhi kebutuhan para *stakeholder* yang kemudian akan berkontribusi pada peningkatan kinerja perusahaan¹.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu oleh Safriani dan utomo² serta penelitian

¹ Dian Pramitya Khairunnisa And Erna Widiastuty, 'Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22.2 (2023), 16–27.

² Maulida Nur Safriani and Dwi Cahyo Utomo, 'Pengaruh Environmental, Social Dan Governance (ESG) Disclosure Terhadap Kinerja Perusahaan', *Bandung Conference Series: Accountancy*, 4.1 (2024), 300–306.

Khairunnisa dan Widiastuty³ yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya ada pengaruh antara ESG dan kinerja keuangan.

2. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Kinerja keuangan

Berdasarkan hasil pengujian variabel struktur kepemilikan institusional mempengaruhi kinerja keuangan. Ditunjukkan pada tabel 4.16 hasil pengujian parsial, nilai probabilitas 0,01 lebih kecil dari 0,05. Hasil dari pembahasan tersebut menunjukkan jika struktur kepemilikan institusional mempengaruhi kinerja keuangan, sehingga hipotesis kedua atau **H₂ diterima**.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa struktur kepemilikan institusional berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan sejalan dengan teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa kepemilikan saham oleh investor institusional yang besar dapat mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan kepentingan seluruh *stakeholder*. Pengawasan yang lebih kuat dari investor institusional dapat mendorong manajemen perusahaan untuk mengelola perusahaan secara lebih efisien dan responsif terhadap kepentingan para *stakeholder*. Meningkatnya kepemilikan institusional kinerja manajemen dapat dipantau dengan optimal sehingga manajemen cenderung menghindari perilaku yang merugikan bagi pemegang saham utama⁴.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu oleh Irma⁵ serta didukung oleh penelitian Saifi⁶ yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya ada pengaruh antara struktur kepemilikan institusional dan kinerja keuangan.

3. Pengaruh ESG terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel ESG tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ditunjukkan pada tabel 4.18 hasil pengujian parsial, nilai probabilitas 0,051 lebih besar dari 0,05, dan nilai t hitung 1,986 lebih kecil dari t tabel 1,992. Hasil dari

³ Dian Pramitya Khairunnisa And Erna Widiastuty, 'Pengaruh Kinerja Esg Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 22.2 (2023), 16–27.

⁴ Muhammad Saifi, 'Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Profit*, 13.02 (2019), 1–11.

⁵ Amelya Dwi Ade Irma, 'Pengaruh Komisaris, Komite Audit, Struktur Kepemilikan, Size Dan Leverage Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Properti, Perumahan Dan Konstruksi 2013-2017', *Jurnal Ilmu Manajemen*, 7.3 (2019), 697–712.

⁶ Muhammad Saifi, 'Pengaruh Corporate Governance Dan Struktur Kepemilikan Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan', *Profit*, 13.02 (2019), 1–11.

pembahasan tersebut menunjukkan jika ESG tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga hipotesis atau **H₃ ditolak**.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan belum sepenuhnya mempertimbangkan kepentingan seluruh pemangku kepentingan dalam pengelolaan bisnisnya. Jika perusahaan hanya berfokus pada kinerja keuangan semata tanpa memperhatikan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola. Praktik yang berfokus pada aspek lingkungan membutuhkan biaya yang tinggi dalam jangka pendek namun tindakan-tindakan yang berorientasi pada keberlanjutan dapat memberikan signifikansi yang lebih besar terhadap kinerja keuangan perusahaan dalam jangka panjang⁷.

ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan salah satu penyebabnya adalah sebagian investor dan pasar modal masih belum sepenuhnya memahami dan menghargai pentingnya praktik ESG bagi keberlanjutan dan daya saing perusahaan dalam jangka panjang. Selain itu, sebagian besar investor masih terlalu fokus pada indikator keuangan seperti laba, pertumbuhan dan margin dari pada mempertimbangkan faktor ESG. Berdasarkan data penelitian pada hasil pengujian statistik deskriptif diketahui terdapat 42 perusahaan dari 75 perusahaan atau 56% yang memiliki nilai ESG dibawah nilai rata-rata. Sedangkan 43 perusahaan dari 75 perusahaan atau 57% nilai perusahaannya kurang dari rata-rata. Berdasarkan data tersebut, maka diketahui bahwa masih banyak perusahaan yang belum mencapai ESG sehingga menjadi faktor penyebab mengapa ESG tidak bisa mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Wangi dan Aziz⁸ yang menyatakan bahwa tidak ada pengaruh antara ESG dan nilai perusahaan.

4. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel struktur kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ditunjukkan pada tabel 4.18 hasil pengujian parsial, nilai probabilitas 0,71 lebih

⁷ Gladys Kerenhapukh Toti and Johan, 'Pengungkapan Environmental, Social, & Governance (ESG) Terhadap Profitabilitas Serta Nilai Perusahaan Dalam Indeks SRI-KEHATI 2015-2020', *Media Riset Bisnis & Manajemen*, 22.1 (2022), 35–48.

⁸ Ghina Tirta Wangi And Alfida Aziz, 'Analisis Pengaruh Esg Disclosure, Likuiditas, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Esg Leaders', *Ikraith-Ekonomika*, 7.2 (2024), 221–30.

besar dari 0,05, dan nilai t hitung -0,373 lebih kecil dari t tabel 1,992. Hal ini berarti bahwa, jika nilai struktur kepemilikan institusional turun sebesar satu satuan dengan asumsi variabel yang lain konstan, maka nilai perusahaan akan naik 0,373. Hasil dari pembahasan tersebut menunjukkan jika struktur kepemilikan institusional tidak mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga hipotesis atau H_4 **ditolak**.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan belum sepenuhnya menerapkan praktik tata kelola perusahaan yang selaras dengan teori *stakeholder*. Perusahaan mungkin lebih memprioritaskan kepentingan pemegang saham mayoritas, dibandingkan mengakomodasi kepentingan pemangku kepentingan lainnya termasuk investor institusional. Meskipun pihak institusional memiliki saham dalam perusahaan, persentase kepemilikan mereka tidak efektif dalam mengawasi kinerja manajemen perusahaan. Hal ini disebabkan masih adanya asimetri informasi dimana investor institusional mungkin belum sepenuhnya memiliki informasi yang lengkap mengenai manajemen perusahaan⁹.

Struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan penyebabnya adanya ketidakseimbangan informasi dan kurangnya peran aktif investor institusional. Serta faktor regulasi dan ukuran perusahaan juga dapat menjadi penyebab tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan data penelitian pada hasil pengujian statistik deskriptif diketahui bahwa 43 perusahaan dari 75 perusahaan atau 57% nilai perusahaannya kurang dari rata-rata dan 36 perusahaan dari 75 perusahaan atau 48% memiliki nilai struktur kepemilikan dibawah rata-rata. Ada sekitar 52% sampel diatas rata-rata tetapi masih belum bisa diterima, artinya perusahaan yang masih diatas 52% ini belum bisa melakukan pengawasan dan pengambilan keputusan secara maksimal sehingga terjadinya ketidakefektifan dalam memberikan pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Adrianto, Endiana dan Arizona¹⁰ yang menyatakan bahwa

⁹ Rifky Fadhilah, W Idawati, and Praptiningsih Praptiningsih, 'Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Leverage, Dan Struktur Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Moderasi', *Jurnal Akunida*, 7.2 (2021), 190–204.

¹⁰ Bagus Wahyudi Adrianto, I Dewa Made Endiana, And I Putu Edy Arizona, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan, Keputusan Investasi, Kebijakan Dividen Dan Ukuran

tidak ada pengaruh antara struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

5. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian variabel kinerja keuangan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ditunjukkan pada tabel 4.18 hasil pengujian parsial, nilai probabilitas 0,003 lebih kecil dari 0,05. Hasil dari pembahasan tersebut menunjukkan jika kinerja keuangan mempengaruhi nilai perusahaan, sehingga hipotesis atau H_5 diterima.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan sejalan dengan teori *stakeholder*. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa kemampuan perusahaan untuk bertahan dan berkembang sangat bergantung pada kinerja keuangannya, semakin sukses kinerja keuangannya, semakin lama perusahaan tersebut dapat terus eksis dan berkembang. Profitabilitas adalah komponen penting dari kinerja keuangan bisnis. Hal ini tidak hanya dimaksudkan untuk kepentingan perusahaan sendiri namun juga memberikan pengaruh positif kepada setiap *stakeholder*¹¹.

Hasil dari penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Mudjijah, Khalid dan Astuti¹² yang menyatakan bahwa hasil penelitiannya ada pengaruh antara struktur kepemilikan institusional dan kinerja keuangan.

6. Pengaruh ESG terhadap Nilai perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian variabel ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Ditunjukkan pada hasil uji sobel yang dilakukan dengan nilai t hitung -1,675 lebih kecil dari nilai t tabel 1,992. Namun dengan hasil -1,675 ke arah negatif mengartikan bahwa setiap kenaikan 1 ESG dikali kinerja keuangan menurunkan nilai perusahaan senilai 1,675. Hasil dari pembahasan tersebut menunjukkan jika kinerja keuangan tidak

Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan', *Karma (Karya Riset Mahasiswa Akuntansi)*, 1.4 (2021), 1–10.

¹¹ Muhammad Luthfi Ramadhana dan Indira Januarti, 'Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan', *Upy Business And Management Journal (Umbj)*, 3.1 (2024), 1–10.

¹² Slamet Mudjijah, Zulvia Khalid, And Diah Ayu Sekar Astuti, 'Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai ', *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8.1 (2019), 41–56.

dapat memediasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis atau **H₆ ditolak**.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa ESG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan perlu untuk mempertimbangkan dan menyeimbangkan kepentingan seluruh pihak yang terlibat dan terpengaruh oleh aktivitas perusahaan tidak hanya pemegang saham. Isu-isu lingkungan, sosial, dan tata kelola merupakan salah satu komponen penting dalam teori ini dengan pemahaman bahwa keberhasilan jangka panjang perusahaan bergantung pada kemampuan dalam mengelola dampak operasional terhadap *stakeholder*. Perusahaan harus memperhatikan dan memprioritaskan aspek lingkungan, sosial dan tata kelola perusahaan dengan begitu dapat meningkatkan kinerja keuangannya.¹³

ESG mempengaruhi kinerja keuangan secara langsung dan kinerja keuangan juga mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Akan tetapi, kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara ESG dan nilai perusahaan. Alasan penyebab tidak dapat memediasi karena faktor ESG tidak hanya berdampak pada aspek keuangan perusahaan, tetapi juga reputasi, kepercayaan pemangku kepentingan, dan faktor non keuangan lainnya. Dampak ESG terhadap nilai perusahaan tidak terjadi secara instan dan membutuhkan waktu untuk tercermin dalam kinerja keuangan. Proses implementasi praktik ESG membutuhkan kesabaran dan konsistensi untuk mencapai efek yang diinginkan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Arofah dan Khomsiyah¹⁴ yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh antara ESG dan nilai perusahaan.

7. Pengaruh Struktur Kepemilikan Institusional terhadap Nilai Perusahaan melalui Kinerja Keuangan

Berdasarkan hasil pengujian variabel struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Ditunjukkan pada hasil uji sobel yang dilakukan

¹³ Dini Dwi Wardani and Lailatus Sa'adah, 'Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel', *AKTIVA Jurnal Akuntansi Dan Investasi*, 5.1 (2020), 18–28.

¹⁴ Siti Nur Arofah And Khomsiyah, 'Pengaruh Good Corporate Governance Dan Environmental Social Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Moderasi', *Jurnal Informatika Ekonomi Bisnis*, 5 (2023), 125–33.

dengan nilai t hitung 1,937 lebih kecil dari nilai t tabel 1,992. Hasil dari pembahasan tersebut menunjukkan jika kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh ESG terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis atau **H₇ ditolak**.

Penelitian ini menunjukkan hasil bahwa struktur kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui kinerja keuangan. Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan perlu memperhatikan dan menyeimbangkan kepentingan seluruh pihak yang terlibat dan terpengaruh oleh aktivitas perusahaan, tidak hanya pemegang saham. Investor institusional sebagai salah satu pemangku kepentingan utama diharapkan dapat berperan aktif dalam pengawasan dan pengambilan keputusan strategis untuk menjaga kepentingan seluruh pihak. Adanya pengawasan yang dilakukan diharapkan dapat menjamin kesejahteraan bagi pemegang saham. Kepemilikan saham yang cukup besar oleh institusi di pasar modal dapat berperan sebagai pengawas yang membatasi pengaruh pihak lain¹⁵

Struktur kepemilikan institusional mempengaruhi kinerja keuangan secara langsung dan kinerja keuangan juga mempengaruhi nilai perusahaan secara langsung. Akan tetapi, kinerja keuangan tidak dapat memediasi hubungan antara struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan. Alasan penyebab tidak dapat memediasi karena adanya variabel lain yang lebih kuat seperti kebijakan investasi, strategi jangka panjang dan pengaruh dalam pengambilan keputusan perusahaan atau metode pengukuran yang tidak relevan sehingga membuat kinerja keuangan tidak mampu secara langsung menjelaskan hubungan tersebut.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yaitu Rachmah dan Iswara¹⁶ yang menyatakan bahwa kinerja keuangan tidak dapat memediasi pengaruh antara struktur kepemilikan institusional dan nilai perusahaan.

¹⁵ Neni marlina Br prba and Syahril Effendi, 'Pengaruh Kepemilikan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei', *Jurnal Akuntansi Bareleng*, 3.2 (2019), 64–74.

¹⁶ Afifa Rachmah And Ulfah Setia Iswara, 'Pengaruh Struktur Kepemilikan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Intervening', *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 12.3 (2023), 1–21.