

BAB 5

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan laporan keberlanjutan dan laporan tahunan perusahaan dari tahun 2020 – 2024. Sebanyak 18 perusahaan sektor energi yang sesuai dengan kriteria yang ada dalam penelitian.

Berdasarkan hasil penelitian yang dilakukan serta pembahasan yang telah dijabarkan mengenai pengungkapan ESG, *board structure*, dan *cost of equity*. Maka dapat disimpulkan hasil penelitian sebagai berikut:

1. H1 tidak didukung, maka pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity* pada perusahaan sektor energi.
2. H2 tidak didukung, maka proporsi komisaris independen tidak dapat memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap *cost of equity*.
3. H3 tidak didukung, maka ukuran dewan komisaris tidak dapat memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap *cost of equity*.
4. H4 tidak didukung, maka proporsi komisaris perempuan tidak dapat memoderasi pengaruh pengungkapan ESG terhadap *cost of equity*.

5.2 Implikasi Manajerial

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan ESG tidak memiliki pengaruh terhadap *cost of equity* perusahaan sektor energi. Meskipun demikian, pihak manajemen harus meningkatkan kualitas informasi pengungkapan ESG yang diungkapkan oleh perusahaan. Selain itu dewan komisaris yang dimiliki oleh perusahaan juga dapat turut serta dalam menjaga kualitas pengungkapan informasi ESG agar pihak kepentingan percaya kredibilitas pengungkapan ESG perusahaan. Selain itu, perusahaan sektor energi harus meningkatkan komitmennya agar kasus *greenwashing* yang terjadi semakin menurun, akibatnya persepsi masyarakat akan perusahaan menjadi lebih positif.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berikut ini keterbatasan penelitian yang ada dalam penelitian ini:

1. Subjek penelitian terbatas dan durasi penelitian yang cukup singkat, yaitu pada perusahaan sektor energi yang ada pada Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2020 – 2024. Menyebabkan dampak dari pengungkapan ESG belum terlihat terlalu jelas.
2. Ukuran sampel yang digunakan terbilang cukup kecil. Hanya 18 perusahaan yang sesuai dengan kriteria pengambilan sampel yang ada dalam penelitian, yaitu perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan dari tahun 2020 – 2024 dengan standar GRI.
3. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah *pooled Ordinary Least Squares* (OLS) dengan *Moderated Regression Analysis* (MRA) yang memiliki asumsi bahwa pengaruh pengungkapan ESG terhadap *cost of equity* terjadi dalam periode yang sama. Namun, dampak pengungkapan ESG yang diungkapkan oleh perusahaan terhadap persepsi risiko investor bersifat jangka panjang, sehingga model yang digunakan dalam penelitian belum dapat mengungkapkan secara optimal efek dari pengungkapan ESG terhadap *cost of equity* perusahaan sektor energi.
4. Penelitian ini hanya menggunakan *cost of equity* sebagai proksi biaya modal perusahaan, sedangkan perusahaan sektor energi di Indonesia memiliki karakteristik industri yang padat modal (*capital intensive*) dan cenderung lebih banyak mengandalkan pembiayaan melalui utang (*debt financing*) dibandingkan ekuitas. Oleh karena itu, *cost of equity* yang digunakan belum secara menyeluruh menggambarkan biaya modal (*cost of capital*) yang sesungguhnya dihadapi oleh perusahaan sektor energi.

5.4 Saran

5.4.1 Saran Bagi Regulator

Dengan melihat hasil yang ada, pemerintah dapat menunjang peningkatan efektivitas penerapan praktik keberlanjutan yang ada di Indonesia. Lalu pemerintah

juga turut serta dalam menjaga kredibilitas pengungkapan ESG yang diungkapkan oleh perusahaan. Selain itu, pemerintah juga dapat bekerja sama dengan lembaga – lembaga terkait keberlanjutan agar dapat membangun kampanye mengenai pentingnya praktik keberlanjutan baik untuk perusahaan ataupun individu, supaya dapat meningkatkan kesadaran masyarakat Indonesia.

5.4.2 Saran Bagi Investor

Dengan hasil yang ada dalam penelitian ini yang mengungkapkan bahwa pengungkapan ESG belum memiliki pengaruh terhadap *cost of equity* pada perusahaan sektor energi, investor disarankan untuk tidak menjadikan laporan keberlanjutan sebagai satu-satunya acuan yang digunakan dalam proses penilaian risiko investasi pada perusahaan sektor energi. Investor dapat melakukan analisis yang lebih dalam lagi dengan mengombinasikan informasi pengungkapan ESG dengan indikator fundamental keuangan lainnya, seperti struktur permodalan, profitabilitas, dan tingkat risiko operasional perusahaan.

5.4.3 Saran Bagi Penelitian Selanjutnya

Berdasarkan keterbatasan yang ada dalam penelitian ini, maka peneliti akan memberikan saran untuk penelitian selanjutnya sebagai berikut:

1. Memperluas cakupan subjek yang digunakan dalam penelitian, seperti menggunakan lebih dari satu sektor perusahaan yang terdapat dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) ataupun dapat menggunakan indeks yang ada. Supaya hasil yang di dapat lebih memperkaya pengetahuan mengenai pengaruh pengungkapan ESG.
2. Memperpanjang periode penelitian supaya hasil yang didapat bisa menggambarkan tren yang terjadi mengenai pengungkapan ESG dan dampaknya bagi perusahaan.
3. Menggunakan model regresi data panel dinamis, seperti pendekatan *Generalized Method of Moments* (GMM) dengan *estimator Arellano-Bond*, model dengan variabel ESG yang dilag, atau model kausalitas Granger. Kedua model ini memungkinkan penangkapan efek jangka panjang

pengungkapan ESG terhadap *cost of equity* yang tidak dapat ditangkap oleh model *pooled OLS*. Lalu menggunakan perangkat lunak seperti Stata atau EViews yang memiliki modul khusus untuk regresi data panel dinamis.

4. Disarankan untuk menggunakan *cost of debt* atau *Weighted Average Cost of Capital* (WACC) sebagai proksi biaya modal, khususnya pada penelitian dengan subjek perusahaan sektor energi, karena sektor ini cenderung lebih banyak menggunakan pembiayaan utang sehingga *cost of debt* atau WACC dapat memberikan gambaran biaya modal yang lebih representatif.



DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1970). the market for “lemons”: Quality uncertainty and the market mechanism. *The Quarterly Journal of Economics*, 84(3), 488–500. <https://doi.org/10.2307/1879431>
- Amarna, K., Garde Sánchez, R., López-Pérez, M. V., & Marzouk, M. (2024). The effect of environmental, social, and governance disclosure and real earning management on the cost of financing. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 31(4), 3181–3193. <https://doi.org/10.1002/csr.2740>
- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2004). Board characteristics, accounting report integrity, and the cost of debt. *Journal of Accounting and Economics*, 37(3), 315–342. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2004.01.004>
- Bamahros, H. M., Alquhaif, A., Qasem, A., Wan-Hussin, W. N., Thomran, M., Al-Duais, S. D., Shukeri, S. N., & Khojally, H. M. A. (2022). Corporate Governance Mechanisms and ESG Reporting: Evidence from the Saudi Stock Market. *Sustainability (Switzerland)*, 14(10), 1–20. <https://doi.org/10.3390/su14106202>
- Baran, M., Kuźniarska, A., Makiela, Z. J., Sławik, A., & Stuss, M. M. (2022). Does ESG Reporting Relate to Corporate Financial Performance in the Context of the Energy Sector Transformation? Evidence from Poland. *Energies*, 15(2). <https://doi.org/10.3390/en15020477>
- Berry, I. (2021). *Top 10: Causes Of Global Warming*. Sustainability Magazine. <https://sustainabilitymag.com/top10/top-10-causes-global-warming>
- Bertoncelli, F., Fandella, P., & Sironi, E. (2021). The Relationship between Governance Quality and the Cost of Equity Capital in Italian Listed Firms : An Update. *Journal of Risk and Financial Management*, 14(3), 131. <https://doi.org/https://doi.org/10.3390/jrfm14030131>
- BMKG. (2025a). *2025: Tahun Terpanas Kedua dalam Sejarah dan Dampaknya*

- bagi Indonesia serta Sulawesi Tengah. BMKG. <https://gawbariri.bmkg.go.id/index.php/karya-tulis-dan-artikel/artikel/364-2025-tahun-terpanas-kedua-dalam-sejarah-dan-dampaknya-bagi-indonesia-serta-sulawesi-tengah>
- BMKG. (2025b). *Pemanasan Global*. BMKG. <https://gawbariri.bmkg.go.id/index.php/karya-tulis-dan-artikel/gawsarium/247-pemanasan-global>
- Bougie, R., & Sekaran, U. (2025). *Research Methods for Business: A Skill Building Approach* (9th ed.). Wiley Global Education US. <https://bookshelf.vitalsource.com/books/9781394318964>
- Chawarura, W. I., Sibanda, M., & Mamvura, K. (2025). The Impact of ESG on the Financial Performance of Johannesburg Stock Exchange-Listed Companies. *Risks*, 13(6), 1–26. <https://doi.org/10.3390/risks13060114>
- CNBC Indonesia. (2024). *Gak Main-Main, Ini Kontribusi Sektor Energi dalam Ekonomi RI*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/news/20250218162415-4-611634/gak-main-main-ini-kontribusi-sektor-energi-dalam-ekonomi-ri>
- Ellili, N. O. D. (2020). Environmental , Social , and Governance Disclosure , Ownership Structure and Cost of Capital: Evidence from the UAE. *Sustainability*, 24, 1–23. <https://doi.org/doi:10.3390/su12187706>
- Ernst, D., & Woithe, F. (2024). Impact of the Environmental, Social, and Governance Rating on the Cost of Capital: Evidence from the S&P 500. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(3). <https://doi.org/10.3390/jrfm17030091>
- Fama, E. F. (1970). EFFICIENT CAPITAL MARKETS: A REVIEW OF THEORY AND EMPIRICAL WORK. *The Journal of Finance*, 25(2), 28–30.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1996). Multifactor explanations of asset pricing anomalies. *Journal of Finance*, 51(1), 55–84. <https://doi.org/10.1111/j.1540->

6261.1996.tb05202.x

- Fama, E. F., & Jensen, M. C. (1983). Separation of ownership and control. *Journal of Law & Economics*, 26(2), 301–325. <https://doi.org/10.1086/467037>
- Fonseka, M., Rajapakse, T., & Richardson, G. (2019). The effect of environmental information disclosure and energy product type on the cost of debt: Evidence from energy firms in China. *Pacific Basin Finance Journal*, 54, 159–182. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2018.05.001>
- Freeman, R. E., & McVea, J. (2001). A Stakeholder Approach to Strategic Management. *SSRN Electronic Journal*. <https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.263511>
- FSC. (2024). 9 sustainable business practices + actionable examples. FSC. <https://fsc.org/en/blog/sustainable-business-practices#minimize-waste>
- Garel, A., & Petit-Romec, A. (2021). Investor rewards to environmental responsibility: Evidence from the COVID-19 crisis. *Journal of Corporate Finance*, 68, 101948. <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2021.101948>
- Gholami, A., Sands, J., & Shams, S. (2023). Corporates' sustainability disclosures impact on cost of capital and idiosyncratic risk. *Meditari Accountancy Research*, 31(4), 861–886. <https://doi.org/10.1108/MEDAR-06-2020-0926>
- Ghozali, P. H. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 26* (Edisi 10). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Guthrie, J., & Parker, L. D. (1989). Corporate Social Reporting: A Rebuttal of Legitimacy Theory. *Accounting and Business Research*, 19(76), 343–352. <https://doi.org/10.1080/00014788.1989.9728863>
- Hirshleifer, D., & Teoh, S. H. (2003). *Limited attention , information disclosure , and financial reporting*. 36, 337–386. <https://doi.org/10.1016/j.jacceco.2003.10.002>
- Hörisch, J., Schaltegger, S., & Freeman, R. E. (2020). Integrating stakeholder

- theory and sustainability accounting: A conceptual synthesis. *Journal of Cleaner Production*, 275. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124097>
- Jafar, R., Basuki, B., Windijarto, W., Setiawan, R., & Yaacob, Z. (2024). Environmental, social and governance (ESG) disclosure and cost of equity: the moderating effects of board structures. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2429794>
- Jhonson, R. (2020). The link between environmental , social and corporate governance disclosure and the cost of capital in South Africa. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 13(1), 1–13. <https://doi.org/10.4102/jef.v13i1.543>
- Johnson, R. A., & Greening, D. W. (1999). The Effects of Corporate Governance and Institutional Ownership Types on Corporate Social Performance. *The Academy of Management Journal*, 42(5), 564–576. <https://doi.org/https://doi.org/10.2307/256977>
- Kementerian PPN/Bappenas. (2026). *ENERGI*. Kementerian PPN/Bappenas. <https://lcdi-indonesia.id/grk-energi>
- Khan, M. A. (2022). ESG disclosure and Firm performance: A bibliometric and meta analysis. *Research in International Business and Finance*, 61(July 2021), 101668. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2022.101668>
- Kharouf, H., Lund, D. J., Krallman, A., & Pullig, C. (2020). A signaling theory approach to relationship recovery. *European Journal of Marketing*, 54(9), 2139–2170. <https://doi.org/10.1108/EJM-10-2019-0751>
- KPMG International. (2024). *Survey of Sustainability Reporting 2024 – The move to mandatory reporting*. 1–58. <https://kpmg.com/xx/en/our-insights/esg/the-move-to-mandatory-reporting.html>
- Levy, H. (1983). The Capital Asset Pricing Model: Theory and Empiricism. *The Economic Journal*, 93(369), 145. <https://doi.org/10.2307/2232170>

- Lhutfi, I., Ludigdo, U., Rusydi, M. K., & Baridwan, Z. (2024). Investment and sustainability: CSR, SDGs and the ESG Score in Indonesia. *Cogent Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2328311>
- Li, L., Zheng, X., & Wang, S. (2023). The Effect of Sustainability Information Disclosure on the Cost of Equity Capital: An Empirical Analysis Based on Gartner Top 50 Supply Chain Rankings. *Journal of Risk and Financial Management*, 16(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm16080358>
- Moussa, A. S., & Elmarzouky, M. (2024). Beyond Compliance: How ESG Reporting Influences the Cost of Capital in UK Firms. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(8). <https://doi.org/10.3390/jrfm17080326>
- Nazibah, I., & Ramadhan, B. (2025). *Cari Penyebab Bencana Sumatera, Pakar Antropologi Ekologi Unair: Ini Ketidakadilan Ekologis*. Kompas.Com. <https://surabaya.kompas.com/read/2025/12/04/171934678/cari-penyebab-bencana-sumatera-pakar-antropologi-ekologi-unair-ini>
- Nicolò, G., Zampone, G., Sannino, G., & De Iorio, S. (2022). Sustainable corporate governance and non-financial disclosure in Europe: does the gender diversity matter? *Journal of Applied Accounting Research*, 23(1), 227–249. <https://doi.org/10.1108/JAAR-04-2021-0100>
- Nirino, N., Miglietta, N., & Salvi, A. (2019). The impact of corporate social responsibility on firms' financial performance, evidence from the food and beverage industry. *British Food Journal*, 122(1), 1–13. <https://doi.org/10.1108/BFJ-07-2019-0503>
- Novena, M., & Jatmiko, B. P. (2024). *Kasus “Greenwashing” Turun untuk Pertama Kalinya dalam 6 Tahun*. Kompas.Com. <https://lestari.kompas.com/read/2024/10/12/160000486/kasus-greenwashing-turun-untuk-pertama-kalinya-dalam-6-tahun>
- Odat, M. A., Ahmad, K., & Daoud, A. (2021). CORPORATE GOVERNANCE AND THE COST OF EQUITY : EVIDENCE FROM THE DEVELOPING

- COUNTRY. *Journal of Governance and Regulation*, 10(4), 144–155.
<https://doi.org/10.22495/jgrv10i4art13>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2015). *Integrasi Lingkungan Sosial dan Tata Kelola bagi Bank Panduan untuk Memulai Implementasi*.
- Qotrun, A. (2021). *Pengertian Kerangka Pemikiran: Cara Membuat dan Contoh*. Gramedia Blog. https://www.gramedia.com/literasi/pengertian-kerangka-pemikiran/?srsltid=AfmBOopigjLgziP4RNmwf8RwTply_gs7VcdwoGEG_Z2j6-2nAwLpemrh
- Rabbi, C. P. A. (2025). *BEI: 94 Persen Emiten Sudah Sampaikan Laporan Berkelanjutan*. IDX Channel.Com. <https://www.idxchannel.com/market-news/bei-94-persen-emiten-sudah-sampaikan-laporan-berkelanjutan>
- Raimo, N., de Nuccio, E., Giakoumelou, A., Petruzzella, F., & Vitolla, F. (2020). Non-financial information and cost of equity capital: an empirical analysis in the food and beverage industry. *British Food Journal*, 123(1), 49–65.
<https://doi.org/10.1108/BFJ-03-2020-0278>
- Sachs, J., Lafortune, G., Fuller, G., & Iablonovski, G. (2025). Sustainable Development Report 2025 Financing Sustainable Development to 2030 and Mid-Century. In *Financing Sustainable Development to 2030 and Mid-Century. Sustainable Development Report 2025*. Dublin University Press.
<https://doi.org/10.25546/111909>
- Salehi, M., Moradi, M., & Faysal, S. (2024). The relationship between corporate governance and cost of equity: evidence from the ISIS era in Iraq. *International Journal of Emerging Markets*, 19(10), 3374–3392.
<https://doi.org/10.1108/IJOEM-07-2020-0739>
- Shafeeq Nimr Al-Maliki, H., Salehi, M., & Kardan, B. (2023). The relationship between board characteristics and social responsibility with firm innovation. *European Journal of Management and Business Economics*, 32(1), 113–129.
<https://doi.org/10.1108/EJMBE-04-2020-0094>

- Spence, M. (1973). Job market signaling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374. <https://doi.org/10.2307/1882010>
- Suchman, M. C. (1995). Managing Legitimacy: Strategic and Approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610. <https://doi.org/10.2307/258788>
- Sucofindo. (2024). *Penjelasan dan Manfaat CSR Perusahaan*. Sucofindo. <https://www.sucofindo.co.id/artikel-1/penjelasan-dan-manfaat-csr-perusahaan/>
- Sukamulja, P. D. S. (2021). *Manajemen Keuangan Korporat: Teori, Analisis, dan Aplikasi Dalam Melakukan Investasi* (S. Tjen (ed.)). ANDI Yogyakarta.
- Tawfiq, T. T., Tawaha, H., Tahtamouni, A., & Almasria, N. A. (2024). The Influence of Environmental, Social, and Governance Disclosure on Capital Structure: An Investigation of Leverage and WACC. *Journal of Risk and Financial Management*, 17(12), 1–16. <https://doi.org/10.3390/jrfm17120570>
- Vaitiekuniene, R., & Sapkauskiene, A. (2026). *Sustainability Practices and Capital Costs : Evidence from Banks and Financial Technology Firms in Global Markets*. 1–18.
- Wahyuni, T. (2026). *Lebih dari 165.000 korban banjir Sumatra masih bertahan di pengungsian, hunian sementara belum memadai*. BBC NEWS Indonesia. <https://www.bbc.com/indonesia/articles/c93105q2197o>
- Wasiuzzaman, S., & Wan Mohammad, W. M. (2020). Board gender diversity and transparency of environmental, social and governance disclosure: Evidence from Malaysia. *Managerial and Decision Economics*, 41(1), 145–156. <https://doi.org/10.1002/mde.3099>
- Wilberg, S., Kjellevoll, V., Holz, F., & Neumann, A. (2025). *Impact of ESG performance on the cost of capital in the energy , utilities , and basic materials sectors*. 97(March).

World Meteorological Organization. (2025). WMO Global Annual to Decadal Climate Update 2025-2029. In *World Meteorological Organization*.
<https://doi.org/10.18356/9789211065206>



LAMPIRAN

Lampiran 1 Data Pengujian

Emiten	Tahun	ESGD	COE	BSIZE	IND	FEM	LEV	LNSIZE	ROA	AGE
ABMM	2020	0.76	0.05	3	0.33	0.33	4.11	20.53	0.73	14.58
	2021	0.93	0.09	4	0.50	0.25	1.90	20.76	0.99	15.58
	2022	0.91	-0.02	4	0.50	0.25	2.21	21.41	0.73	16.58
	2023	0.91	0.11	4	0.50	0.25	1.84	21.49	0.69	17.58
	2024	0.92	0.11	4	0.50	0.25	1.47	21.46	0.57	18.58
ADRO	2020	0.67	0.15	5	0.40	0.20	0.61	15.67	0.40	16.35
	2021	0.50	0.10	5	0.40	0.20	0.70	15.84	0.53	17.35
	2022	0.70	-0.02	5	0.40	0.20	0.65	16.19	0.75	18.35
	2023	0.82	0.19	5	0.40	0.20	0.41	16.16	0.62	19.35
	2024	0.91	0.17	5	0.40	0.20	0.25	15.72	0.31	20.35
AKRA	2020	0.46	0.15	3	0.33	0	0.77	23.65	1.38	43.09
	2021	0.85	0.11	3	0.33	0	1.08	23.88	0.75	44.09
	2022	0.86	-0.02	3	0.33	0	1.94	23.30	3.20	45.09
	2023	0.78	0.15	4	0.25	0	1.87	23.37	3.39	46.09
	2024	0.79	0.07	3	0.33	0	1.26	24.22	1.17	47.09
BUMI	2020	0.59	0.07	7	0.43	0	24.85	21.96	0.23	47.01
	2021	0.69	0.20	8	0.50	0	5.53	22.16	0.24	48.01
	2022	0.85	0.05	8	0.50	0	0.59	22.22	0.37	49.01
	2023	0.85	0.20	8	0.63	0	0.51	22.16	0.34	50.01
	2024	0.82	0.10	8	0.63	0	0.45	22.15	0.33	51.01
DEWA	2020	0.56	0.05	6	0.50	0	1.04	20.13	0.55	29.23
	2021	0.59	0.06	6	0.50	0	1.11	20.16	0.56	30.23
	2022	0.74	0.04	6	0.50	0	1.48	22.80	0.76	31.23
	2023	0.77	0.09	6	0.50	0	1.47	22.82	0.91	32.23
	2024	0.77	0.12	5	0.60	0	1.66	22.90	0.68	33.23
DOID	2020	0.41	0.18	7	0.57	0	2.69	20.70	0.62	30.10
	2021	0.43	0.13	5	0.60	0	5.16	21.22	0.56	31.10

	2022	0.82	-0.02	4	0.75	0	5.13	21.18	0.99	32.10
	2023	0.84	0.22	4	0.75	0	5.88	21.35	0.98	33.10
	2024	0.90	0.10	4	0.75	0	7.20	21.19	1.11	34.10
DSSA	2020	0.42	0.02	5	0.60	0.20	0.83	21.79	0.52	24.41
	2021	0.41	0.09	5	0.60	0.20	0.72	21.83	0.72	25.41
	2022	0.63	0.10	5	0.80	0.20	1.12	22.59	0.92	26.41
	2023	0.64	0.05	5	0.80	0.20	0.78	21.84	1.64	27.41
	2024	0.67	0.10	6	0.67	0.17	0.90	22.03	0.82	28.41
ELSA	2020	0.46	0.16	4	0.50	0	1.02	15.84	1.02	51.93
	2021	0.46	0.18	4	0.50	0	0.91	15.79	1.12	52.93
	2022	0.39	0.04	4	0.50	0	1.15	15.99	1.39	53.93
	2023	0.82	0.09	6	0.50	0	1.17	16.08	1.31	54.93
	2024	0.81	0.09	4	0.50	0	1.17	16.18	1.26	55.93
ENRG	2020	0.45	0.07	6	0.50	0.17	2.98	20.55	0.38	19.21
	2021	0.46	0.20	5	0.40	0.20	1.37	20.78	0.38	20.21
	2022	0.62	0.01	5	0.40	0.20	1.32	20.90	0.38	21.21
	2023	0.87	0.17	6	0.33	0.17	1.34	21.04	0.31	22.21
	2024	0.87	0.11	6	0.33	0.17	1.41	21.18	0.30	23.21
INDY	2020	0.37	0.18	5	0.40	0	3.03	21.97	0.52	20.20
	2021	0.90	0.14	5	0.40	0	3.18	22.03	0.83	21.20
	2022	0.93	0.02	5	0.40	0	1.68	22.00	1.21	22.20
	2023	0.93	0.19	5	0.40	0	1.26	21.86	0.97	23.20
	2024	0.91	0.11	5	0.40	0	1.19	21.81	0.83	24.20
ITMG	2020	0.68	0.14	7	0.43	0	0.37	13.96	1.02	33.33
	2021	0.72	0.10	7	0.43	0	0.39	14.33	1.25	34.33
	2022	0.88	0.04	8	0.38	0.25	0.35	14.79	1.38	35.33
	2023	1.00	0.16	8	0.38	0.25	0.22	14.60	1.09	36.33
	2024	1.00	0.08	10	0.30	0.20	0.24	14.69	0.96	37.33
MBSS	2020	0.37	0.15	5	0.40	0	0.23	19.09	0.38	26.77
	2021	0.37	0.15	2	0.50	0.50	0.05	19.00	0.31	27.77

	2022	0.37	0.05	3	0.33	0.33	0.13	19.17	0.42	28.77
	2023	0.40	0.13	3	0.33	0.33	0.17	19.33	0.26	29.77
	2024	0.40	0.04	3	0.33	0.33	0.13	29.02	0.21	30.77
MEDC	2020	0.37	0.19	4	0.50	0.25	3.92	22.50	0.19	40.56
	2021	0.39	0.12	4	0.50	0.25	3.62	22.46	0.23	41.56
	2022	0.87	0.05	3	0.33	0.33	2.97	22.66	0.33	42.56
	2023	0.84	0.19	3	0.33	0.33	2.68	22.73	0.30	43.56
	2024	0.85	0.06	3	0.33	0.33	2.37	22.79	0.30	44.56
PGAS	2020	0.37	0.19	5	0	0	0.38	14.57	0.25	13.85
	2021	0.52	0.17	5	0	0	0.32	14.58	0.25	14.85
	2022	0.47	0.06	6	0	0	0.36	14.67	0.29	15.85
	2023	0.77	0.10	6	0	0	0.33	14.69	0.33	16.85
	2024	0.77	0.10	8	0	0	0.29	14.68	0.36	17.85
PTBA	2020	0.75	0.12	6	0.33	0	0.42	17.00	0.72	39.83
	2021	0.78	0.09	6	0.33	0.17	0.49	17.40	0.81	40.83
	2022	0.97	0.03	6	0.33	0.17	0.57	17.63	0.94	41.83
	2023	0.97	0.19	6	0.50	0	0.80	17.47	0.99	42.83
	2024	0.97	0.08	6	0.50	0	0.85	17.55	1.02	43.83
PTRO	2020	0.70	0.16	5	0	0	1.29	13.18	0.64	48.86
	2021	0.70	0.09	5	0.40	0	1.05	13.19	0.78	49.86
	2022	0.75	0.00	9	0.44	0	1.00	13.30	0.80	50.86
	2023	0.84	0.10	6	0.33	0	2.09	13.50	0.79	51.86
	2024	0.84	0.17	6	0.33	0	2.47	13.67	0.80	52.86
TOBA	2020	0.40	0.06	3	0.67	0	1.65	20.46	0.43	13.41
	2021	0.37	0.10	4	0.75	0	1.42	20.57	0.54	14.41
	2022	0.70	-0.03	4	0.75	0	1.12	20.62	0.71	15.41
	2023	1.00	0.23	4	0.75	0	1.24	20.67	0.53	16.41
	2024	1.00	0.21	4	0.75	0	1.05	20.61	0.50	17.41
WINS	2020	0.41	0.13	3	0.33	0	0.57	19.21	0.20	25.04
	2021	0.38	0.04	3	0.67	0	0.27	19.09	0.22	26.04

	2022	0.73	0.03	3	0.67	0	0.22	19.06	0.32	27.04
	2023	0.69	0.22	3	0.67	0	0.20	19.09	0.37	28.04
	2024	0.69	0.05	3	0.67	0	0.21	19.26	0.35	29.04

Lampiran 2 Hasil Uji Statsitika Deskriptif

Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
ESGD	90	.37	1.00	.6941	.20345
COE	90	-.03	.23	.1049	.06406
BSIZE	90	2.00	10.00	5.0111	1.61798
IND	90	.00	.80	.4501	.18312
FEM	90	.00	.50	.0914	.12601
Valid N (listwise)	90				

Lampiran 3 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		90
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.06350413
Most Extreme Differences	Absolute	.069
	Positive	.046
	Negative	-.069
Test Statistic		.069
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

Lampiran 4 Hasil Uji Multikolinearitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error	Beta			Tolerance	VIF
1	(Constant)	.128	.037	3.446	.001		
	ESGD	-.006	.035	-.169	.866	.926	1.080
	BSIZE	.000	.005	-.006	.956	.852	1.173
	IND	-.027	.038	-.078	.478	.961	1.040
	FEM	-.057	.057	-.113	.313	.935	1.070

a. Dependent Variable: COE

Lampiran 5 Hasil Uji Heterokedastisitas

Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	.041	.021	1.949	.055
	ESGD	.018	.020	.099	.373
	BSIZE	-.003	.003	-.120	.300
	IND	.030	.022	.149	.172
	FEM	-.010	.032	-.035	.751

a. Dependent Variable: ABS_RES

Lampiran 6 Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	.00121
Cases < Test Value	45
Cases >= Test Value	45
Total Cases	90
Number of Runs	53
Z	1.484
Asymp. Sig. (2-tailed)	.138

a. Median

Lampiran 7 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 1

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.207a	.043	-.014	.06451

a. Predictors: (Constant), AGE, LNSIZE, ESGD, LEV, ROA

Lampiran 8 Hasil Uji Statistik F Model Regresi 1

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.016	5	.003	.753	.586 ^b
	Residual	.350	84	.004		
	Total	.365	89			

a. Dependent Variable: COE

b. Predictors: (Constant), AGE, LNSIZE, ESGD, LEV, ROA

Lampiran 9 Hasil Uji Statistik t Model Regresi 1

Coefficients ^a					
Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		

1	(Constant)	.131	.052		2.525	.013
	ESGD	.009	.035	.029	.257	.798
	LEV	.000	.003	-.017	-.155	.877
	LNSIZE	-.001	.002	-.071	-.639	.525
	ROA	-.025	.015	-.205	-1.741	.085
	AGE	.000	.001	.083	.711	.479

a. Dependent Variable: COE

Lampiran 10 Hasil Uji Koefisien Determinasi Model Regresi 2

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.314 ^a	.099	-.028	.06497

a. Predictors: (Constant), AGE, IND, ESGD, LEV, FEM, BSIZE, ROA, LNSIZE, XM3, XM2, XM1

Lampiran 11 Hasil Uji Statistik F Model Regresi 2

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	.036	11	.003	.777	.662 ^b
	Residual	.329	78	.004		
	Total	.365	89			

a. Dependent Variable: COE

b. Predictors: (Constant), AGE, IND, ESGD, LEV, FEM, BSIZE, ROA, LNSIZE, XM3, XM2, XM1

Lampiran 12 Hasil Uji Statistik t Model Regresi 2

Coefficients ^a					
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	Sig.
		B	Std. Error	Beta	
1	(Constant)	.248	.134		.068

ESGD	-.155	.187	-.493	-.832	.408
BSIZE	-.003	.020	-.071	-.138	.891
IND	-.254	.150	-.726	-1.689	.095
FEM	-.021	.186	-.041	-.111	.912
XM1	.002	.026	.062	.087	.931
XM2	.350	.219	.865	1.598	.114
XM3	-.053	.266	-.073	-.199	.843
LEV	-.001	.003	-.028	-.236	.814
LNSIZE	-.001	.003	-.041	-.307	.760
ROA	-.025	.015	-.206	-1.658	.101
AGE	.000	.001	.092	.739	.462

a. Dependent Variable: COE

Lampiran 13 Hasil Turnitin

ORIGINALITY REPORT			
13%	15%	13%	6%
SIMILARITY INDEX	INTERNET SOURCES	PUBLICATIONS	STUDENT PAPERS
PRIMARY SOURCES			
1	lib.ibs.ac.id Internet Source		1%
2	repository.unissula.ac.id Internet Source		1%
3	Submitted to UPN Veteran Yogyakarta Student Paper		1%
4	eprints.undip.ac.id Internet Source		1%
5	eprints.iain-surakarta.ac.id Internet Source		<1%
6	www.econstor.eu Internet Source		<1%
7	repository.upstegal.ac.id Internet Source		<1%
8	dspace.uui.ac.id Internet Source		<1%