

# Pengaruh Implementasi Ekonomi Sirkular, *Good Corporate Governance* (Gcg), Produktivitas Tenaga Kerja, *Net Profit Margin* (Npm), *Debt To Equity Ratio* (Der) Terhadap Pertumbuhan Nilai Perusahaan Untuk Mendukung Sdgs-8 Pada Perusahaan Subsektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di Bei Pada Tahun 2021-2024

Grace Stephany Lasmaria Manullang<sup>1</sup>, Majidah<sup>2</sup>

<sup>1</sup>Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, [gracestephany@student.telkomuniversity.ac.id](mailto:gracestephany@student.telkomuniversity.ac.id),

<sup>2</sup>Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom, Indonesia, [majidah@telkomuniversity.ac.id](mailto:majidah@telkomuniversity.ac.id)

## Abstrak

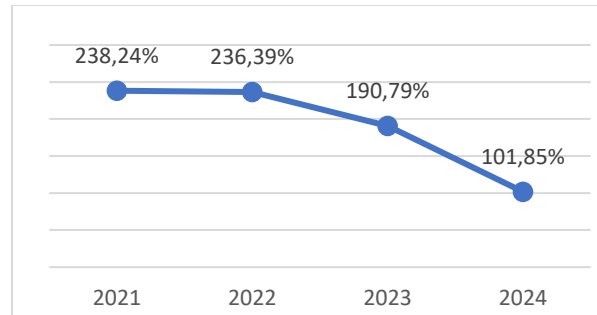
Pembangunan berkelanjutan merupakan komitmen global melalui *Sustainable Development Goals* (SDGs), salah satunya mendorong pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan (SDGs-8). Subsektor makanan dan minuman di Indonesia memiliki peran strategis terhadap ekonomi nasional, namun nilai perusahaannya masih kurang stabil. Penelitian ini bertujuan menganalisis pengaruh ekonomi sirkular, *Good Corporate Governance* (GCG), produktivitas tenaga kerja, *Net Profit Margin* (NPM), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap pertumbuhan nilai perusahaan (SDGs-8). Metode yang digunakan adalah pendekatan kuantitatif dengan analisis statistik deskriptif dan regresi data panel.

Data diperoleh dari laporan tahunan dan keberlanjutan 45 perusahaan subsektor makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024 dengan metode *purposive sampling*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa secara simultan kelima variabel berpengaruh terhadap SDGs-8, namun secara parsial hanya produktivitas tenaga kerja yang berpengaruh signifikan positif, sedangkan ekonomi sirkular, GCG, NPM, dan DER tidak berpengaruh signifikan. Nilai *adjusted R-squared* yang rendah (4,32%) menunjukkan masih banyak faktor lain yang memengaruhi SDGs-8. Temuan ini diharapkan menjadi masukan bagi perusahaan subsektor makanan dan minuman untuk mengoptimalkan ekonomi sirkular, tata kelola perusahaan, profitabilitas, dan efisiensi keuangan guna mendukung pencapaian SDGs-8.

Kata Kunci: pertumbuhan nilai perusahaan, ekonomi sirkular, *good corporate governance*, produktivitas tenaga kerja, *net profit margin*, *debt to equity ratio*

## I. PENDAHULUAN

Perubahan ekonomi global telah menciptakan paradigma baru dalam praktik bisnis, dengan fokus yang bergeser dari pertumbuhan ekonomi konvensional menuju pembangunan berkelanjutan (Schlosser et al., 2023). Salah satu tujuan penting dalam SDGs adalah SDGs-8 yang berfokus pada “Pekerjaan Layak dan Pertumbuhan Ekonomi”, di mana sektor manufaktur, khususnya subsektor makanan dan minuman, berperan penting dalam mendukung pencapaiannya (Columbia Center on Sustainable Investment, 2023). Dalam konteks perusahaan, pencapaian SDGs-8 dapat diukur melalui nilai ekonominya, salah satunya menggunakan PBV, mencerminkan kemampuan menghasilkan nilai tambah serta memberikan gambaran prospek pertumbuhan yang positif. (Dewi et al., 2022).



Berdasarkan data Price to Book Value (PBV), terjadi penyusutan dari 238,24% di periode 2021 menjadi 101,85% pada tahun 2024. Kondisi ini mencerminkan melemahnya kinerja keuangan dan persepsi investor, yang dapat mengancam stabilitas subsektor dalam mendukung pertumbuhan ekonomi inklusif dan pencapaian SDGs-8 (Widyakto et al., 2021). Nilai perusahaan yang menurun dapat disebabkan oleh berbagai faktor internal yang memerlukan kajian lebih mendalam. Salah satu faktor yang berpotensi memengaruhi nilai perusahaan adalah penerapan ekonomi sirkular, yaitu pendekatan strategis untuk mengoptimalkan penggunaan sumber daya melalui pengurangan limbah, daur ulang, dan penggunaan kembali (Feng & Goli, 2023). Namun, implementasi ekonomi sirkular di Indonesia masih menghadapi tantangan rendahnya kesadaran perusahaan, minimnya investasi teknologi ramah lingkungan, dan keterbatasan kebijakan pemerintah yang mendukung (Sharma et al., 2019; UNEP, 2021). Selain itu, *Good Corporate Governance* (GCG) diyakini meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan kepercayaan investor sehingga dapat memengaruhi pertumbuhan nilai, meskipun hasil penelitian sebelumnya menunjukkan pengaruh yang bervariasi (Haisyah et al., 2024).

Produktivitas tenaga kerja juga berperan penting sebagai indikator efisiensi pengelolaan sumber daya manusia dalam mendukung pertumbuhan nilai perusahaan (Ngwenya & Aigbavboa, 2017). Namun, studi Tung et al. (2022) menunjukkan produktivitas tenaga kerja dapat berdampak negatif terhadap nilai perusahaan jika tidak diimbangi dengan peningkatan efisiensi kerja yang optimal. Profitabilitas yang diukur melalui NPM merefleksikan kemampuan memperoleh laba dari aktivitas penjualannya, dan sejumlah penelitian mengungkapkan bahwa NPM memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Khalik, 2021), sementara peneliti lain menunjukkan pengaruhnya tidak signifikan (Chen et al., 2021). Struktur pendanaan perusahaan yang diproksikan DER juga memengaruhi pertumbuhan nilai perusahaan, di mana DER yang tinggi meningkatkan risiko keuangan dan menurunkan kepercayaan investor, sedangkan DER yang rendah mencerminkan stabilitas keuangan yang lebih baik (Hakim & Laksmiwati, 2023).

## TINJAUAN LITERATUR

### 2.1 Dasar Teori

#### 2.1.1 Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholder Theory*)

Teori ini menjelaskan bahwa perusahaan bertanggung jawab kepada seluruh pihak yang berkepentingan terhadap kelangsungan perusahaan, termasuk karyawan, konsumen, dan pemasok, pemerintah, masyarakat, dan lingkungan (Guterman, 2023). Teori ini relevan karena mendorong perusahaan mempertimbangkan kepentingan berbagai pihak dalam pengambilan keputusan bisnis (Magill et al., 2015), meskipun terdapat tantangan dalam mengelola kepentingan yang saling bertentangan (Orts & Strudler, 2009). Penerapan prinsip GCG yang transparan dan akuntabel membantu mengatasi tantangan tersebut (Sari et al., 2022). Praktik ekonomi sirkular juga menjadi salah satu wujud kewajiban perusahaan terhadap pihak-pihak yang berkepentingan. melalui pengurangan dampak lingkungan dan peningkatan keberlanjutan (Malihah, 2022). Tanggung jawab perusahaan juga dapat ditunjukkan melalui sustainability reporting yang memberi sinyal kepada investor dan stakeholder bahwa perusahaan telah menjalankan tanggung jawab ekonomi, lingkungan, dan sosial secara transparan, sehingga meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan mengurangi asimetri informasi dalam pengambilan keputusan investasi (Saputra et al., 2017).

#### 2.1.2 Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Teori ini menunjukkan perseroan mengirimkan sinyal kepada pemangku kepentingan guna mengurangi ketidakpastian informasi dan meningkatkan kepercayaan terhadap kualitas atau prospek masa depan perusahaan (Connelly et al., 2024). Pengungkapan informasi yang transparan dan kredibel dapat memperbaiki reputasi serta

meningkatkan nilai perusahaan (Baumgartner et al., 2022). Namun, adanya asimetri informasi sering menghambat komunikasi yang efektif (Bergh et al., 2019), sehingga implementasi GCG diperlukan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan dan mengurangi asimetri informasi (Kanagaretnam et al., 2007). Selain itu, indikator keuangan NPM dan DER juga menjadi sinyal profitabilitas dan risiko, sedangkan penerapan ekonomi sirkular menunjukkan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan (Raharja, 2024).

### 2.1.3 Sustainable Development Goals-8

*Sustainable Development Goals* (SDGs) terdiri dari 17 point global untuk keberlanjutan ekonomi, sosial, dan lingkungan (United Nations, 2015), dengan fokus penelitian ini pada SDGs-8 yang berfokus pada pertumbuhan ekonomi. Subsektor makanan dan minuman berperan strategis dalam meningkatkan ketahanan pangan dan nilai tambah ekonomi (Marsigit, 2010). Perusahaan yang mengintegrasikan keberlanjutan dalam bisnisnya mampu meningkatkan kinerja dan produktivitas (Ghosh & Rajan, 2019). Nilai perusahaan digunakan untuk mengukur kontribusi terhadap SDGs-8 karena mencerminkan keberhasilan keberlanjutan jangka panjang (Chandra & Affand, 2023), dan diukur menggunakan delta PBV yang menunjukkan perubahan nilai pasar relatif terhadap ekuitas (Wardoyo et al., 2022).

$$\begin{aligned}\Delta PBV &= PBV_{(t)} - PBV_{(t-1)} \\ \Delta PBV &= \frac{PS}{BVPS}_{(t)} - \frac{PS}{BVPS}_{(t-1)} \\ \Delta PBV &= \frac{PS}{\left(\frac{TE}{OS}\right)_{(t)}} - \frac{PS}{\left(\frac{TE}{OS}\right)_{(t-1)}}\end{aligned}\quad (2.1)$$

Keterangan:

PS: *Price Stock*

BVPS: *Book Value Per Share*

TE: *Total Equity*

OS: *Outstanding Shares*

t: Tahun berjalan

t-1: Tahun sebelumnya

### 2.1.4 Ekonomi Sirkular

Ekonomi sirkular adalah konsep yang meminimalkan dampak lingkungan dengan strategi *reduce, reuse, recycle, dan recover* (4R) dalam proses produksi dan konsumsi (Ferraz & Pyka, 2023). Konsep ini berlawanan dengan ekonomi linear karena menekankan pemanfaatan ulang bahan baku untuk mengurangi limbah (Malihah & Magfiroh, 2024). Dalam subsektor makanan dan minuman, penerapan ekonomi sirkular penting karena industri ini menghasilkan limbah signifikan (Hom, 2024). Penelitian ini mengukur ekonomi sirkular menggunakan *Circular Economy Performance* (CEP) berbasis 4R yang diadaptasi dari skor ESG (Esposito et al., 2024).

$$CEP = \frac{\sum_{i=1}^N X_i}{N}\quad (2.2)$$

Keterangan :

$\sum_{i=1}^N X_i$ : Jumlah total indikator yang diungkapkan

N: Total indikator yang digunakan

### 2.1.5 Good Corporate Governance

GCG berlandaskan pada lima prinsip (OECD, 2023). Penerapan GCG mengatur interaksi antara perusahaan dengan pemegang saham maupun pemangku kepentingan, sehingga tercipta iklim yang mendorong investasi berkelanjutan dan menjaga stabilitas keuangan. Pengungkapan tata kelola perusahaan digunakan untuk menyajikan informasi tentang dewan direksi, struktur kepemilikan, dan aspek tata kelola lainnya guna mengelola risiko serta memastikan keuntungan bagi investor (Majidah & Habiebah, 2019). Dalam penelitian ini, GCG diukur berdasarkan 20 indikator dalam laporan tahunan dengan penilaian skor 1 jika terpenuhi dan 0 jika tidak (Ahmar et al., 2024). Total

skor mencerminkan tingkat penerapan GCG perusahaan. Penerapan GCG yang baik terbukti berkontribusi positif terhadap kinerja perusahaan (I. M. S. Putra & Dewayanto, 2019).

$$GCG = \frac{\text{Total Skor Indikator GCG yang Diungkapkan}}{\text{Jumlah Indikator GCG yang Digunakan}} \times 100\% \quad (2.3)$$

### 2.1.6 Produktivitas Tenaga Kerja

Produktivitas kerja mengukur efisiensi tenaga kerja dalam menghasilkan *output*, seperti nilai tambah per satuan input tenaga kerja (Pariboni & Tridico, 2020). Konsep ini mencerminkan kontribusi tenaga kerja terhadap pertumbuhan industri dan efisiensi proses produksi, khususnya di subsektor makanan dan minuman yang padat karya. Produktivitas dapat diukur dari rasio output dalam bentuk pendapatan mengenai kuantitas tenaga kerja yang dikerahkan (Hannula, 2002). Produktivitas tenaga kerja yang tinggi meningkatkan efisiensi, daya saing, dan keberlanjutan perusahaan (Fadilla & Triani, 2024). Dalam penelitian ini, pengukuran produktivitas menggunakan metode pendapatan per jumlah tenaga kerja (Habibah & Herwanto, 2022).

$$\text{Produktivitas Tenaga Kerja} = \frac{\text{Total Pendapatan Bersih}}{\text{Jumlah Tenaga Kerja}} \quad (2.4)$$

### 2.1.7 Net Profit Margin

NPM adalah ukuran profitabilitas yang menggambarkan proporsi laba bersih terhadap keseluruhan pendapatan perusahaan (Astuti, 2021). Profitabilitas yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu memanfaatkan asetnya dengan efisien untuk memperoleh keuntungan sekaligus dari daya tarik di mata investor (Cahyaningsih et al., 2022). Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan mengelola pendapatan dan biaya untuk menghasilkan keuntungan bersih (Lalitasari et al., 2022). Dalam subsektor makanan dan minuman, NPM penting untuk menilai efisiensi biaya produksi dan distribusi. Peningkatan NPM memberikan sinyal positif kepada investor karena mencerminkan stabilitas laba dan potensi keuntungan saham (Dessyana et al., 2023).

$$NPM = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Penjualan}} \times 100\% \quad (2.5)$$

### 2.1.8 Debt to Equity Ratio

DER mengisyaratkan rasio yang membandingkan keseluruhan utang perusahaan dengan modal yang berasal dari pemilik yang digunakan untuk menunjukkan struktur permodalannya (Istan, 2018). Menurut Octarina et al. (2018), leverage mencerminkan risiko keuangan karena menunjukkan besarnya dukungan utang dalam struktur modal dan potensi risiko tidak tertagih. Sebaliknya, DER rendah menunjukkan penggunaan ekuitas yang lebih dominan sehingga membantu menjaga stabilitas keuangan (Siahaan & Herijawati, 2018). Dalam subsektor makanan dan minuman, struktur modal yang sehat penting untuk mendukung operasional dan pengembangan usaha.

$$DER = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}} \times 100\% \quad (2.6)$$

## 2.2 Kerangka Pemikiran

### 2.2.1. Pengaruh Ekonomi Sirkular terhadap SDGs-8

Ekonomi sirkular bertujuan mengurangi limbah dan meningkatkan efisiensi sumber daya melalui prinsip *reduce, reuse, recycle, dan recover* (Masruroh et al., 2022). Konsep ini mendukung pertumbuhan ekonomi berkelanjutan dan penciptaan lapangan kerja, sejalan dengan SDGs-8 tentang pekerjaan layak dan pertumbuhan ekonomi. Dalam subsektor makanan dan minuman, penerapan ekonomi sirkular meningkatkan produktivitas kerja dan menarik investor karena menunjukkan kepedulian terhadap keberlanjutan (Malihah & Magfiroh, 2024). Berdasarkan teori pemangku kepentingan, penerapan ekonomi sirkular mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan sosial. Selain itu, teori sinyal menyatakan pengungkapan praktik ekonomi sirkular menyampaikan sinyal yang baik kepada investor terkait efisiensi serta keberlanjutan perusahaan, sehingga mendorong peningkatan nilai perusahaan (Modarress & Ansari, 2020).

H<sub>1</sub>: Ekonomi sirkular berpengaruh positif terhadap SDGs-8 di subsektor makanan dan minuman

### 2.3.2 . Pengaruh GCG terhadap SDGs-8

GCG merupakan sistem pengelolaan yang menekankan lima prinsip untuk meningkatkan nilai perusahaan dan kepercayaan pemangku kepentingan (Putra & Mas'ud, 2023). Penerapan GCG mendukung pengambilan keputusan yang tepat, pengelolaan risiko efektif, dan hubungan baik dengan investor, karyawan, serta pelanggan (Ningsi et al., 2022). Berdasarkan teori pemangku kepentingan, GCG mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjaga keseimbangan kepentingan semua pihak terkait. Selaras dengan teori sinyal, penerapan GCG memberi sinyal positif bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan memiliki prospek jangka panjang yang stabil. Penelitian juga menunjukkan bahwa implementasi GCG yang baik meningkatkan efisiensi operasional, mengurangi biaya modal, serta mendukung produktivitas dan keberlanjutan perusahaan (Oktafiah & Akramiah, 2021).

H<sub>2</sub>: *Good Corporate Governance* berpengaruh positif terhadap SDGs-8 di subsector makanan dan minuman

### 2.3.3 Pengaruh Produktivitas Tenaga Kerja terhadap SDGs-8

Produktivitas tenaga kerja mengindikasikan sejauh mana tenaga kerja digunakan secara efisien dan efektif untuk memproduksi *output* selama periode tertentu (Tampubolon & Sembiring, 2023). Produktivitas tinggi menunjukkan perusahaan mampu mengoptimalkan sumber daya manusianya untuk meningkatkan *output* dan efisiensi biaya. Hal ini mendukung daya saing perusahaan di pasar dan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi yang berkelanjutan (Fadilla & Triani, 2024). Berdasarkan teori pemangku kepentingan, perusahaan berkewajiban menciptakan lingkungan kerja yang layak dan mendukung produktivitas karyawan. Selain itu, teori sinyal menyatakan tingginya produktivitas kerja memberikan sinyal positif kepada investor mengenai efisiensi operasional serta prospek pertumbuhan perusahaan di masa mendatang.

H<sub>3</sub>: Produktivitas Tenaga Kerja berpengaruh positif terhadap SDGs-8 di subsector makanan dan minuman

### 2.3.4 Pengaruh Net Profit Margin terhadap SDGs-8

NPM merupakan rasio yang menunjukkan persentase laba bersih terhadap total pendapatan perusahaan, yang menggambarkan tingkat efisiensi dalam pengelolaan biaya serta kemampuan menghasilkan keuntungan (Dessyana et al., 2023). NPM yang tinggi menunjukkan efektivitas perusahaan dalam menciptakan keuntungan. secara konsisten, dan menunjukkan kinerja keuangan yang solid serta peluang peningkatan nilai saham (Nurlelah et al., 2024). Berdasarkan teori sinyal, NPM tinggi memberi sinyal positif bahwa perusahaan memiliki manajemen yang efektif dan risiko keuangan yang rendah. Selain itu, profitabilitas yang baik mendukung keberlanjutan usaha melalui investasi pada inovasi, pengembangan produk, pelatihan karyawan, serta program tanggung jawab sosial yang berkontribusi pada pencapaian SDGs-8.

H<sub>4</sub>: NPM berpengaruh positif terhadap SDGs-8 di subsector makanan dan minuman

### 2.3.5 Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) terhadap SDGs-8

*Debt to Equity Ratio* (DER) menginsyaratkan perbandingan antara utang dan total ekuitas yang dimiliki perusahaan, menggambarkan struktur modal dan tingkat *leverage* perusahaan (Widarti et al., 2021). DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan besar pada utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan akibat beban bunga dan menurunkan fleksibilitas perusahaan (Siahaan & Herijawati, 2018). Berdasarkan teori sinyal, tingginya DER memberikan sinyal negatif kepada investor karena menunjukkan tingkat risiko finansial yang lebih tinggi serta kemungkinan perusahaan mengalami kesulitan dalam memenuhi kewajiban utangnya. Kondisi tersebut dapat mengurangi kepercayaan investor, sehingga DER yang tinggi umumnya berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan maupun prospek jangka panjangnya.

H<sub>5</sub>: DER berpengaruh negatif terhadap SDGs-8 di subsector makanan dan minuman

## II. METODOLOGI PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan metode deduktif yang difokuskan pada perusahaan subsector makanan dan minuman yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada rentang waktu 2021 hingga 2024. Data yang dianalisis berupa data sekunder yang dikumpulkan dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. Sampel dipilih melalui teknik purposive sampling, menghasilkan 45 perusahaan yang memberikan total 180 data observasi. Proses pengolahan dan pengujian data dilakukan dengan perangkat lunak Eviews versi 12. Untuk menguji hipotesis, penelitian ini menerapkan model regresi data panel dengan spesifikasi sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 ES + \beta_2 GCG + \beta_3 PTK + \beta_4 NPM + \beta_5 DER + \epsilon$$

Keterangan:  
 Y: Pertumbuhan Nilai Perusahaan (SDGs-8)  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\beta$  : Koefisien Regresi  
 ES: Ekonomi Sirkular  
 GCG: *Good Corporate Governance*  
 PTK: Produktivitas Tenaga Kerja  
 NPM: *Net Profit Margin*  
 DER: *Debt to Equity Ratio*  
 $\epsilon$  : *Error Term*

### III.HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 4.1 Analisis Statistik Deskriptif

Penelitian ini menggunakan 180 data observasi dan data mengalami transformasi untuk memperbaiki distribusi normal, namun tetap tidak normal karena kemiringan ke kiri akibat rentang nilai antar observasi yang terlalu jauh. Oleh karena itu, deteksi dan penghapusan *outlier* dilakukan menggunakan *EViews 12*, di mana 32 data dengan nilai ekstrem dikeluarkan untuk mengurangi bias dan meningkatkan validitas hasil penelitian, sehingga data akhir berjumlah 148 observasi (Sewwandi et al., 2024).

**Tabel 4.1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian**

Keterangan	Pertumbuhan Nilai Perusahaan (SDGs 8)	Ekonomi Sirkular	<i>Good Corporate Governance</i>	Produktivitas Tenaga Kerja*	<i>Net Profit Margin</i>	<i>Debt to Equity Ratio</i>
Mean	-0,101131	0,537231	0,877365	5.043,90	0,047204	1,076474
Maximum	1,005827	0,836735	1,000000	235.814,00	0,323431	5,088047
Minimum	-0,977040	0,081633	0,700000	180,34	-0,869496	0,071989
Std. Dev	0,339144	0,178855	0,059857	20.428,73	0,159363	0,993631
Observations	148	148	148	148	148	148

\*Catatan: disajikan dalam satuan miliar rupiah

Sumber: Data diolah dari Laporan Tahunan 2021-2024

Berdasarkan tabel 4.1 rata-rata SDGs-8 sebesar  $-0,101131 < 0,339144$  menunjukkan nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman bervariasi dan cenderung menurun

Rata-rata ekonomi sirkular sebesar  $0,537231 > 0,178855$  menunjukkan tingkat pengungkapan ekonomi sirkular relatif seragam antar perusahaan. Hal ini mencerminkan mulai adanya penerapan praktik ekonomi sirkular dalam industri makanan dan minuman, meskipun masih belum optimal karena implementasi dan kesadarannya belum merata sepenuhnya.

Rata-rata skor GCG sebesar  $0,877365 > 0,059857$  menunjukkan penerapan prinsip GCG antar perusahaan relatif stabil dan seragam. Hal ini mengindikasikan kepatuhan yang baik terhadap pedoman tata kelola perusahaan, meskipun beberapa aspek seperti sistem penghargaan dan prinsip kehati-hatian masih perlu ditingkatkan agar tata kelola lebih optimal.

Rata-rata produktivitas tenaga kerja sebesar Rp5.043,90 miliar  $< Rp20.428,73$  miliar menunjukkan produktivitas sangat bervariasi antar perusahaan. Hal ini mencerminkan perbedaan skala usaha dan efisiensi operasional, namun secara umum perusahaan mampu memanfaatkan tenaga kerja secara efektif untuk mendukung kinerja dan operasionalnya.

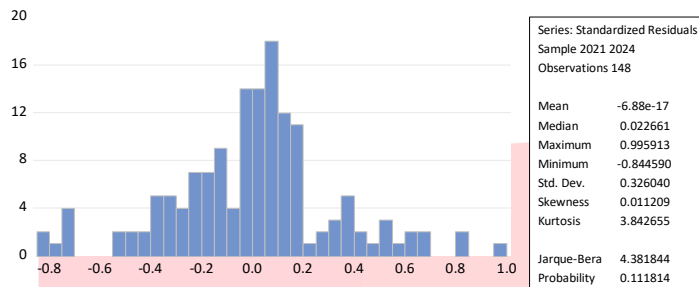
Rata-rata NPM sebesar  $0,047204 < 0,159363$  menunjukkan tingkat profitabilitas yang bervariasi antar perusahaan. Rasio ini menunjukkan sejauh mana perusahaan pada subsektor makanan dan minuman mampu mengendalikan biaya serta menghasilkan laba bersih sekitar 4,72% dari total penjualan, yang berperan penting dalam mempertahankan stabilitas keuangan dan meningkatkan daya tarik bagi investor.

Rata-rata DER sebesar  $1,076474 > 0,993631$  menunjukkan struktur modal perusahaan relatif homogen. Hal ini mengindikasikan ketergantungan yang tinggi pada utang, yang dapat meningkatkan risiko keuangan jika tidak dikelola secara optimal.

**4.2 Uji Asumsi Klasik**

Pengujian asumsi klasik dilakukan untuk mengidentifikasi potensi pelanggaran terhadap asumsi normalitas, multikolinieritas, maupun heteroskedastisitas. Berikut disajikan hasil pengujian asumsi klasik tersebut:

**1) Uji Normalitas**



**Gambar 4.1 Hasil Uji Normalitas**

Sumber: *Output Eviews 12 (2025)*

Pengujian normalitas bertujuan untuk mengecek apakah data mengikuti pola distribusi normal, sehingga analisis regresi dapat berjalan dengan valid dan hasilnya dapat dipercaya (Das & Imon, 2016). Pengujian menggunakan *EViews 12* menunjukkan nilai probabilitas sebesar  $0,111814 > \alpha=0,05$ .

**2) Uji Multikolinieritas**

**Tabel 4.2 Hasil Uji Multikolinieritas**

	CE	GCG	PTK	NPM	DER
CE	1,000000	0,205368	-0,196662	0,407224	-0,015111
GCG	0,205368	1,000000	-0,141346	0,211817	-0,111025
PTK	-0,196662	-0,141346	1,000000	-0,032371	-0,064012
NPM	0,407224	0,211817	-0,032371	1,000000	-0,458787
DER	-0,015111	-0,111025	-0,064012	-0,458787	1,000000

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan hasil pengujian multikolinieritas yang tercantum pada Tabel 4.2, seluruh variabel bebas menunjukkan nilai VIF di bawah ambang batas 10, sehingga tidak ditemukan gejala multikolinieritas. Dengan demikian, model regresi dapat dianggap valid dan siap untuk digunakan dalam analisis berikutnya (Mardiatmoko, 2024)

**3) Uji Heteroskedastisitas**

**Tabel 4.3 Hasil Uji Heteroskedastisitas**

Heteroskedasticity Test: Glejser  
Null hypothesis: Homoskedasticity

F-statistic	1.450138	Prob. F(5,142)	0.2100
Obs*R-squared	7.189932	Prob. Chi-Square(5)	0.2069
Scaled explained SS	8.837989	Prob. Chi-Square(5)	0.1157

Sumber: *Output Eviews 12*

Berdasarkan hasil pengujian model regresi bebas dari masalah heteroskedastisitas (Mardiatmoko, 2024).

**4.3 Pemilihan Model Regresi Data Panel**

**1) Uji Chow**

Nilai signifikansi berada di bawah angka 0,05, maka model yang tepat untuk digunakan adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Sebaliknya, apabila nilai signifikansi tersebut melebihi 0,05, model *Common Effect Model* (CEM) yang lebih cocok digunakan. Dari hasil pengujian Chow, diperoleh nilai probabilitas sebesar 0,0393 yang kurang dari 0,05.

Oleh karena itu, hipotesis nol (H0) ditolak dan hipotesis alternatif (H1) diterima, yang berarti model *Fixed Effect Model* (FEM) menjadi pilihan terbaik dalam analisis

2) Uji Hausman

Nilai signifikansi lebih kecil dari 0,05, maka model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model* (FEM). Namun, apabila nilai signifikansi tersebut lebih besar dari 0,05, maka model yang sesuai adalah *Random Effect Model* (REM). Hasil uji Hausman menunjukkan nilai signifikansi sebesar 0,5083, yang berarti lebih tinggi dari batas 0,05. Dengan demikian, hipotesis nol (H0) diterima dan hipotesis alternatif (H1) ditolak, sehingga model *Random Effect Model* (REM) merupakan pilihan yang tepat untuk analisis data ini.

3) Uji Lagrange Multiplier (LM)

Apabila nilai signifikansi dari uji LM berada di bawah 0,05, maka model yang tepat untuk digunakan adalah *Random Effect Model* (REM). Sebaliknya, jika nilai signifikansi tersebut melebihi 0,05, maka *Common Effect Model* (CEM) menjadi pilihan yang lebih sesuai. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh nilai Breusch-Pagan sebesar 0,858, yang berarti lebih besar dari batas 0,05. Oleh karena itu, hipotesis nol (H0) diterima, sementara hipotesis alternatif (H1) ditolak, sehingga model yang paling layak digunakan adalah *Common Effect Model* (CEM).

4.4 Uji Koefisien Determinasi dan Pengujian Simultan (Uji F)

**Tabel 4.4 Hasil Uji Koefisien Determinasi dan Simultan**

R-squared	0.075784	Mean dependent var	-0.101131
Adjusted R-squared	0.043242	S.D. dependent var	0.339144
S.E. of regression	0.331730	Akaike info criterion	0.670707
Sum squared resid	15.62639	Schwarz criterion	0.792216
Log likelihood	-43.63234	Hannan-Quinn criter.	0.720076
F-statistic	2.328763	Durbin-Watson stat	1.867334
Prob(F-statistic)	0.045604		

Berdasarkan hasil analisis pada tabel 4.7, nilai adjusted R-square yang diperoleh adalah 0,043242. Angka ini mengindikasikan bahwa hanya sekitar 4,32% variasi pada variabel terikat dapat dijelaskan oleh variabel bebas yang ada dalam model, sedangkan sisanya sebesar 95,68% dipengaruhi oleh faktor-faktor lain di luar ruang lingkup penelitian ini. Selain itu, hasil uji F memperlihatkan bahwa variabel-variabel independen secara bersama-sama memberikan kontribusi yang signifikan terhadap variabel dependen, dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,045604 yang berada di bawah batas alfa 0,05.

4.5 Uji Parsial (Uji t)

**Tabel 4.8 Hasil Uji Parsial**

Dependent Variable: PBV  
 Method: Panel Least Squares  
 Date: 06/08/25 Time: 22:31  
 Sample: 2021 2024  
 Periods included: 4  
 Cross-sections included: 44  
 Total panel (unbalanced) observations: 148

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	-0.927639	0.419060	-2.213619	0.0285
CE	0.082031	0.175665	0.466973	0.6412
GCG	0.833053	0.475677	1.751301	0.0821
PTK	3.34E-12	1.38E-12	2.422257	0.0167
NPM	-0.217714	0.217719	-0.999981	0.3190
DER	0.041781	0.031787	1.314401	0.1908

Sumber: Output Eviews 12

$$\text{SDGs-8} = -0,927639 + 0,082031\text{CE} + 0,833053\text{GCG} + 0,000000\text{PTK} - 0,217714\text{NPM} + 0,041812\text{DER}$$

Penjelasan persamaan regresi:

- 1) Nilai koefisien regresi ekonomi sirkular ( $\beta_1$ ) sebesar 0.082031 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,6412 > \alpha=0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa ekonomi sirkular tidak berpengaruh terhadap SDGs-8 yang diproksi dengan pertumbuhan nilai
- 2) Nilai koefisien regresi *good corporate governance* ( $\beta_2$ ) sebesar 0.833053 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,0821 > \alpha=0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *good corporate governance* tidak berpengaruh terhadap SDGs-8.
- 3) Nilai koefisien regresi produktivitas tenaga kerja ( $\beta_3$ ) sebesar 0,000000 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,0167 < \alpha=0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa produktivitas tenaga kerja berpengaruh positif terhadap SDGs-8.
- 4) Nilai koefisien regresi *net profit margin* ( $\beta_4$ ) sebesar -0.217714 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,3190 > \alpha=0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *net profit margin* tidak berpengaruh terhadap SDGs-8.
- 5) Nilai koefisien regresi *debt to equity ratio* ( $\beta_5$ ) sebesar 0.041812 dengan tingkat probabilitas sebesar  $0,1908 > \alpha=0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa *debt to equity ratio* tidak berpengaruh terhadap SDGs-8.

## 4.6 Pembahasan Hasil Penelitian

### 4.6.1 Ekonomi Sirkular

Hasil uji parsial menunjukkan bahwa ekonomi sirkular memiliki koefisien regresi positif namun tidak signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Artinya, penerapan praktik ekonomi sirkular belum memberikan dampak langsung terhadap peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun ekonomi sirkular berpotensi mendukung pembangunan berkelanjutan dan pencapaian SDGs-8, implementasinya di sektor ini masih menghadapi tantangan, terutama dalam integrasi dengan strategi inti bisnis perusahaan. Berdasarkan teori pemangku kepentingan, perusahaan yang mampu memenuhi harapan stakeholder melalui penerapan keberlanjutan akan memperoleh legitimasi dan kepercayaan pasar, namun jika praktik ekonomi sirkular hanya bersifat kepatuhan formal terhadap regulasi tanpa integrasi strategis, maka kontribusinya terhadap penciptaan nilai ekonomi akan tetap rendah.

### 4.6.2 Good Corporate Governance (GCG)

Berdasarkan hasil uji parsial, GCG berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa penerapan prinsip-prinsip GCG, meskipun cukup baik dan stabil pada periode 2021–2024, belum dioptimalkan untuk mendukung peningkatan nilai perusahaan. Menurut teori pemangku kepentingan, penerapan GCG yang efektif dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan memperkuat reputasi perusahaan, tetapi jika tidak diikuti dengan inovasi strategi bisnis dan pengambilan keputusan yang mendukung penciptaan nilai jangka panjang, maka dampaknya terhadap pertumbuhan nilai perusahaan akan tetap terbatas.

### 4.6.3 Produktivitas Tenaga Kerja

Hasil parsial mengindikasikan bahwa produktivitas tenaga kerja berpengaruh positif terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengisyaratkan tingginya tingkat produktivitas tenaga kerja, mengisyaratkan semakin besar kontribusi perusahaan dalam meningkatkan efisiensi operasional subsektor makanan dan minuman. Mengacu pada teori sinyal, tingkat produktivitas yang tinggi menyampaikan isyarat positif kepada investor, sehingga meningkatkan persepsi pasar terhadap prospek bisnis perusahaan tersebut. Hal ini juga mencerminkan bahwa pengelolaan produktivitas tenaga kerja yang baik penting dalam mendukung pencapaian SDGs-8 terkait pertumbuhan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan.

### 4.6.4 Net Profit Margin (NPM)

Hasil uji parsial NPM berpengaruh negatif terhadap pertumbuhan nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa tingkat profitabilitas pada subsektor makanan dan minuman selama periode observasi belum mampu secara signifikan mendorong peningkatan nilai perusahaan. Kondisi tersebut dimungkinkan karena tingginya laba bersih tidak selalu berasal dari kinerja operasional yang berkesinambungan, melainkan dapat disebabkan oleh efisiensi biaya atau penerapan kebijakan akuntansi jangka pendek yang tidak merepresentasikan prospek usaha dalam jangka panjang. Menurut teori sinyal, laba bersih yang tinggi seharusnya menjadi indikator positif bagi investor terkait kesehatan finansial perusahaan, namun tanpa adanya strategi bisnis yang efektif dan berkelanjutan, sinyal tersebut cenderung tidak mendapatkan respons optimal dari pasar.

### 4.6.5 Debt to Equity Ratio (DER)

Uji parsial memperlihatkan DER memiliki koefisien positif, namun pengaruhnya tidak signifikan terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hal ini mengisyaratkan bahwa proporsi utang yang tinggi dalam struktur modal belum mampu dimanfaatkan secara maksimal untuk mendorong kenaikan nilai perusahaan selama periode 2021–2024. Berdasarkan teori sinyal, DER yang rendah menunjukkan sinyal positif kepada investor bahwa perusahaan dapat mengelola modal secara mandiri dan memiliki tingkat risiko keuangan yang lebih rendah. Akan tetapi, pada penelitian ini, tingginya DER belum dikelola dengan efektif, sehingga perannya dalam mendukung pertumbuhan nilai perusahaan masih belum maksimal.

#### IV. KESIMPULAN DAN SARAN

##### 5.1 Kesimpulan

Mengacu pada pembahasan penelitian ini, kesimpulannya adalah sebagai berikut:

- 1) Hasil analisis statistik deskriptif:
  - a) Rata-rata pertumbuhan nilai perusahaan sebesar  $-0,101131$  dan bervariasi, menunjukkan nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman kurang stabil dan mengalami penurunan selama periode 2021-2024.
  - b) Rata-rata penerapan ekonomi sirkular sebesar  $0,537231$  dan tidak bervariasi menunjukkan bahwa perusahaan di subsektor makanan dan minuman mulai menerapkan prinsip ekonomi sirkular. Namun, penerapan antar perusahaan hampir serupa dan belum maksimal pada tahun 2021-2024.
  - c) Rata-rata skor *Good Corporate Governance* (GCG) sebesar  $0,877365$  dan tidak bervariasi mencerminkan penerapan yang stabil serta kepatuhan antar perusahaan di subsektor makanan dan minuman selama tahun 2021 hingga 2024
  - d) Rata-rata produktivitas tenaga kerja cukup tinggi dan bervariasi, menunjukkan efisiensi perusahaan subsektor makanan dan minuman dalam menghasilkan pendapatan per karyawan tahun 2021-2024.
  - e) Rata-rata *Net Profit Margin* (NPM) sebesar  $4,72\%$  yang bervariasi mengisyaratkan perusahaan dalam subsektor makanan dan minuman memiliki profitabilitas yang kurang optimal serta kemampuan menghasilkan laba bersih yang beragam pada tahun 2021-2024.
  - f) Rata-rata *Debt to Equity Ratio* (DER) sebesar  $1,076474$  dengan data yang tidak bervariasi, menunjukkan bahwa perusahaan mendanai aktivitasnya dengan proporsi utang yang lebih besar dibanding modal saham dalam subsektor makanan dan minuman periode 2021-2024.
- 2) Secara bersama-sama, ekonomi sirkular, tata kelola perusahaan yang baik, produktivitas tenaga kerja, margin laba bersih, dan rasio utang terhadap ekuitas berpengaruh terhadap pertumbuhan nilai perusahaan subsektor makanan dan minuman.
- 3) Hasil pengujian secara parsial dapat disimpulkan bahwa:
  - a) Ekonomi sirkular tidak memiliki dampak terhadap pertumbuhan nilai perusahaan (SDGs-8).
  - b) *Good corporate governance* tidak memiliki dampak pada pertumbuhan nilai perusahaan (SDGs-8)
  - c) Produktivitas tenaga kerja memberikan dampak positif terhadap pertumbuhan nilai perusahaan
  - d) *Net profit margin* tidak memiliki dampak terhadap pertumbuhan nilai perusahaan (SDGs-8)
  - e) *Debt to equity ratio* tidak memiliki dampak terhadap pertumbuhan nilai perusahaan (SDGs-8)

##### 5.2 Saran

Berikut ini adalah rekomendasi yang dapat diajukan berdasarkan temuan penelitian serta batasan-batasan yang ditemukan:

###### 5.2.1 Aspek Teoritis

Penelitian ini memiliki keterbatasan karena nilai *adjusted R-squared* yang didapat hanya mencapai  $4,32\%$ . Oleh sebab itu, penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan jumlah variabel independen lain yang belum termasuk dalam analisis saat ini, seperti ekonomi sirkular, *good corporate governance*, produktivitas tenaga kerja, *net profit margin*, dan *debt to equity ratio*. Penambahan variabel-variabel tersebut diharapkan mampu meningkatkan nilai *adjusted R-squared* sehingga model penelitian dapat lebih efektif dalam menjelaskan pertumbuhan nilai perusahaan pada studi berikutnya.

###### 5.2.2 Aspek Praktis

Perusahaan subsektor makanan dan minuman perlu meningkatkan ekonomi sirkular untuk mendukung keberlanjutan bisnis jangka panjang. Meski GCG cukup baik, sistem penghargaan dan hukuman serta prinsip kehati-hatian perlu dioptimalkan. NPM yang masih rendah menunjukkan perlunya peningkatan profitabilitas, sementara DER yang tinggi mencerminkan risiko keuangan signifikan sehingga efisiensi pengelolaan keuangan perlu diperhatikan

untuk menghindari kesulitan di masa depan. Peningkatan aspek-aspek ini diharapkan memperkuat kontribusi subsektor dalam mendukung SDGs-8.

## REFERENSI

- Ahmar, N., Rahmah, L. Al, & Darminto, D. P. (2024). Green banking disclosure from the perspective of corporate governance, financial slack and human resource slack in Indonesia. *Banks and Bank Systems*, 19(2), 101–114. [https://doi.org/10.21511/bbs.19\(2\).2024.08](https://doi.org/10.21511/bbs.19(2).2024.08)
- Astuti, W. (2021). A Literature Review of Net Profit Margin. *Social Science Studies*, 1(2), 115–128. <https://doi.org/10.47153/sss12.2262021>
- Baumgartner, K. T., Ernst, C. A., & Fischer, T. M. (2022). How Corporate Reputation Disclosures Affect Stakeholders' Behavioral Intentions: Mediating Mechanisms of Perceived Organizational Performance and Corporate Reputation. *Journal of Business Ethics*, 175(2), 361–389. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04642-x>
- Bergh, D. D., Ketchen, D. J., Orlandi, I., Heugens, P. P. M. A. R., & Boyd, B. K. (2019). Information Asymmetry in Management Research: Past Accomplishments and Future Opportunities. *Journal of Management*, 45(1), 122–158. <https://doi.org/10.1177/0149206318798026>
- Cahyaningsih, C., Taris, D., & Rahadiansyah, C. (2022). The Role of Profitability in Weakening the Effect of Environmental Performance on Environmental Disclosure. *AFRE Accounting and Financial Review*, 6(3), 405–414. <https://doi.org/10.26905/afr.v6i3.10593>
- Chandra, V., & Affand, R. A. (2023). “G” Company Role in Contributing to Achieving the SDGs in Indonesia: Decent Work and Economic Growth. *E3S Web of Conferences*, 388. <https://doi.org/10.1051/e3sconf/202338803009>
- Chen, S., Tanudjaya, F., Damanik, R. P., & Rahmi, N. U. (2021). Influence of Company Size, Profitability, Dividend Policy, and Liquidity on Company Value in Manufacturing Companies. *Journal of Economics, Finance And Management Studies*, 04(08). <https://doi.org/10.47191/jefms/v4-i8-34>
- Columbia Center on Sustainable Investment. (2023). *HANDBOOK FOR SDG-ALIGNED FOOD COMPANIES FOUR PILLAR FRAMEWORK STANDARDS*. <https://ccsi.columbia.edu/content/food-sector-and-sustainable-development-goals>
- Connelly, B. L., Certo, S. T., Reutzel, C. R., DesJardine, M. R., & Zhou, Y. S. (2024). Signaling Theory: State of the Theory and Its Future. *Journal of Management*, 51(1), 24–61. <https://doi.org/10.1177/01492063241268459>
- Dessyana, Aliah, N., & Hayati, K. (2023). Effect of Earning Per Share, Net Profit Margin on Stock Returns in Property and Real Estate Companies. *Accounting and Business Journal*.
- Dewi, K. W., Herlinawati, E., Suryaningprang, A., & Sudaryo, Y. (2022). Pengaruh CR, DER, TATO, dan ROA Terhadap PBV Pada PT Indomobil Sukses Internasional Tbk. *Journal of Business Finance and Economic (JBFE)*, 3(2). <https://journal.univetbantara.ac.id/index.php/jbfe>
- Esposito, B., Sica, D., Supino, S., & Malandrino, O. (2024). Measuring the impact of circular economy performance on financial performance: The moderating role of stakeholder engagement. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.3744>

- Fadilla, D., & Triani, M. (2024). Analisis Determinan Produktivitas Tenaga Kerja di Indonesia. *Media Riset Ekonomi Pembangunan (MedREP)*, 3, 495–503. <https://medrep.ppj.unp.ac.id/index.php/MedREP/login>
- Feng, X., & Goli, A. (2023). Enhancing Business Performance through Circular Economy: A Comprehensive Mathematical Model and Statistical Analysis. *Sustainability*, 15. <https://doi.org/10.3390/su151612631>
- Ferraz, D., & Pyka, A. (2023). Circular economy, bioeconomy, and sustainable development goals: a systematic literature review. *Environmental Science and Pollution Research*. <https://doi.org/10.1007/s11356-023-29632-0>
- Ghosh, S., & Rajan, J. (2019). The business case for SDGs: an analysis of inclusive business models in emerging economies. *International Journal of Sustainable Development and World Ecology*, 26(4), 344–353. <https://doi.org/10.1080/13504509.2019.1591539>
- Gutterman, A. S. (2023). *Stakeholder Theory*. <https://www.researchgate.net/publication/369194606>
- Habibah, & Herwanto, D. (2022). Analisis Produktivitas Tenaga Kerja pada Bagian Produksi Menggunakan Metode Produktivitas Parsial di PT Prima Kemasindo. *Serambi Engineering*, VII(1), 2729–2735.
- Haisyah, N., Hendarmin, R., & Pebriani, R. A. (2024). The Influence of Good Corporate Governance and Disclosure Corporate Social Responsibility towards Mining Sector Company Value. *International Journal of Community Service & Engagement*, 5(1), 2746–4032.
- Hakim, N. F., & Laksmiwati, M. (2023). Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Asset Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Sekretari & Administrasi (Serasi)*, 21(01), 153–164.
- Hannula, M. (2002). Total productivity measurement based on partial productivity ratios. *Int. J. Production Economics*, 78(1), 57–67. [https://doi.org/10.1016/S0925-5273\(00\)00186-9](https://doi.org/10.1016/S0925-5273(00)00186-9)
- Hom, K. (2024). Circular Economy: The 4Rs reduce-reuse-recycle-recover. *International Conference on Challenges for the Next Generation Built Environment*, 1402(1), 1–14. <https://doi.org/10.1088/1755-1315/1402/1/012042>
- Istan, M. (2018). Pengaruh Debt To Asset Ratio Dan Debt To Equity Ratio Terhadap Return On Equity Dengan Sokongan Politik Sebagai Variable Intervening. *Journal of Business Economics*, 23(3), 200–217. <https://doi.org/10.35760/eb.2018.v23i3.1829>
- Kanagaretnam, K., Lobo, G. J., & Whalen, D. J. (2007). Does good corporate governance reduce information asymmetry around quarterly earnings announcements? *Journal of Accounting and Public Policy*, 26(4), 497–522. <https://doi.org/10.1016/j.jaccpubpol.2007.05.003>
- Khalik, N. Z. (2021). Analysis of Net Profit on Assets and Net Margin as a Measure of Company Value. In *AKADEMIK: Jurnal Mahasiswa Ekonomi & Bisnis* (Vol. 1, Issue 3).
- Lalitasari, I. N., Pratiwi, D. N., & Samanto, H. (2022). Analisis pengaruh biaya produksi, biaya distribusi dan volume penjualan terhadap laba bersih perusahaan. *Journal of Economics Research and Policy Studies*, 3(2), 99–108. <https://doi.org/10.53088/jerps.v3i2.764>
- Magill, M., Quinzii, M., & Rochet, J.-C. (2015). A Theory of the Stakeholder Corporation. *Econometrica*, 83(5), 1685–1725. <https://doi.org/10.3982/ecta11455>
- Majidah, & Habiebah, I. U. (2019). Apakah Corporate Governance Disclosure, Intellectual Capital, Dan Karakteristik Perusahaan Merupakan Faktor Determinan Nilai Perusahaan? (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Infrastruktur. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 161–168. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15494>

- Malihah, L. (2022). Tantangan Dalam Upaya Mengatasi Dampak Perubahan Iklim Dan Mendukung Pembangunan Ekonomi Berkelanjutan: Sebuah Tinjauan. *Jurnal Kebijakan Pembangunan*, 17(2), 219–232. <https://doi.org/10.47441/jkp.v17i2.272>
- Malihah, L., & Magfiroh, S. (2024). Ekonomi Sirkular Sebagai Antitesis Dari Ekonomi Linier : Sebuah Tinjauan. *Jurnal Ekonomi STIEP (JES)*, 9(1).
- Mardiatmoko, G. (2024). The Application of the Classical Assumption Test in Multiple Linear Regression Analysis (a Case Study of the Preparation of the Allometric Equations of Young Makila). *JTAM (Jurnal Teori Dan Aplikasi Matematika)*, 8(3), 724. <https://doi.org/10.31764/jtam.v8i3.22179>
- Marsigit, W. (2010). Pengembangan Diversifikasi Produk Pangan Olahan Lokal Bengkulu untuk Menun-jang Ketahanan Pangan Berkelanjutan Development of Bengkulu Local Food Processing Products Diversity to Support Sustainable Food Security Wuri Marsigit. *AGRITECH*, 30, 256–264.
- Masruroh, N., Fardian, I., Febriyanti, N., Muflihini, M. D., & dkk. (2022). *Ekonomi Sirkular dan Pembangunan Berkelanjutan* (M. Z. N. Hasbi, Ed.). Jejak Pustaka.
- Modarress, B., & Ansari, A. (2020). Environmental degradation and the implementation of the circular economy in commercial aviation. *Sustainability (United States)*, 13(4), 178–184. <https://doi.org/10.1089/sus.2020.0006>
- Ngwenya, L., & Aigbavboa, C. (2017). Improvement of productivity and employee performance through an efficient human resource management practices. *Advances in Intelligent Systems and Computing*, 498, 727–737. [https://doi.org/10.1007/978-3-319-42070-7\\_67](https://doi.org/10.1007/978-3-319-42070-7_67)
- Ningsi, E. H., Manurung, L., Ardillah, Y., & Rahmadani, S. (2022). Journal of Economics, Finance and Management Studies Good Corporate Governance Model on Corporate Financial Performance in the Era of the Digital Revolution on the Indonesia Stock Exchange. *Journal of Economics, Finance and Management Studies*, 5(8), 2182–2190. <https://doi.org/10.47191/jefms/v5-i8-09>
- Nurlelah, Suheti, Sumarni, M., & Haryadi, D. (2024). Capital Structure Moderation on the Effect of Net Profit Margin on Company Value in the Manufacturing Company Sector for the 2015–2019 Period. *International Journal of Applied Finance and Business Studies (IJAFIBS)*, 11(04), 719.
- Octarina, N., Majidah, & Muslih, M. (2018). Pengungkapan Corporate Social Responsibility Ukuran Dan Pertumbuhan Perusahaan, Serta Risiko Keuangan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 10(1), 34–41.
- OECD. (2023). *G20/OECD Principles of Corporate Governance 2023*. <https://doi.org/10.1787/ed750b30-en>
- Oktafiah, Y., & Akramiah, N. (2021). The effect of disclosure of Corporate Social Responsibility (CSR) and Good Corporate Governance (GCG) on company value (Empirical study on Food and Beverage companies listed on the IDX for the period. 6(1), 1–7. <https://doi.org/10.32486/aksi.v6i1.492>
- Orts, E. W., & Strudler, A. (2009). Putting a stake in stakeholder theory. *Journal of Business Ethics*, 88(SUPPL. 4), 605–615. <https://doi.org/10.1007/s10551-009-0310-y>
- Pariboni, R., & Tridico, P. (2020). Structural change, institutions and the dynamics of labor productivity in Europe. *Journal of Evolutionary Economics*, 30(5), 1275–1300. <https://doi.org/10.1007/s00191-019-00641-y>
- Putra, A. B., & Mas'ud, F. (2023). Penerapan Good Corporate Governance Pada Perusahaan Keluarga Di Bidang Perbankan (Studi Kasus Pada Pt Bpr Arto Moro). *DIPONEGORO JOURNAL OF MANAGEMENT*, 12(1). <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/dbr>

- Putra, I. M. S., & Dewayanto, T. (2019). Analisis Pengaruh Good Corporate Governance Index Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Kinerja Perusahaan. *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 8(4), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Raharja, I. P. (2024). VALUE OF THE COMPANY : THE MEDIATING RETURN ON EQUITY. *Riset*, 6(2), 001–017. <https://doi.org/10.37641/riset.v6i2.2135>
- Saputra, B. W., Djajadikerta, H., & Majidah. (2017). Individual Characters for Sustainability Reporting. *International Journal of Applied Bussiness and Economic Research*, 15. <http://www.serialsjournal.com>
- Sari, M., Hanum, S., & Rahmayati, R. (2022). Analisis Manajemen Resiko Dalam Penerapan Good Corporate Governance : Studi pada Perusahaan Perbankan di Indonesia. *Owner*, 6(2), 1540–1554. <https://doi.org/10.33395/owner.v6i2.804>
- Schlosser, P., Rockström, J., Edwards, C., Mirazo, P., Heilemann, A., Kitzmann, N. H., & Krobjinski, S. L. (2023). Accelerating transformations for a just, sustainable future: 10 “Must Haves.” In *Global Sustainability* (Vol. 6). Cambridge University Press. <https://doi.org/10.1017/sus.2023.14>
- Sewwandi, M. A. N. D., Li, Y., & Zhang, J. (2024). k-outlier removal based on contextual label information and cluster purity for continuous data classification. *Expert Systems with Applications*, 237. <https://doi.org/10.1016/j.eswa.2023.121347>
- Sharma, Y. K., Mangla, S. K., Patil, P. P., & Liu, S. (2019). When challenges impede the process: For circular economy-driven sustainability practices in food supply chain. *Management Decision*, 57(4), 995–1017. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2018-1056>
- Siahaan, D. B., & Herijawati, E. (2018). Pengaruh Current Ratio, Debt To Equity Ratio, Dan Return On Equity Terhadap Nilai Perusahaan. *INNOVATIVE: Journal Of Social Science Research*, 3(4), 1742–1751. <https://doi.org/10.31227/osf.io/zbqm7>
- Tampubolon, J., & Sembiring, A. C. (2023). *Pengukuran Produktivitas dan Kinerja Perusahaan* (Y. Laia, Ed.). UNPRI PRESS.
- Tung, L. T., Hieu, L. T., & Trang, H. T. (2022). Factors Affecting Labor Productivity : Evidence in Listed Companies in Vietnam. *Proceedings of the 8th International Scientific Conference Finance and Performance of Firms in Science, Education and Practice*, 494–501.
- United Nations. (2015). *Sustainable Development Goals*. United Nations Website. <https://sdgs.un.org/goals>
- United Nations Environment Programme (UNEP). (2021). *Food Waste Index Report 2021*. UNEP. <https://www.unep.org/resources/report/unep-food-waste-index-report-2021>
- Wardoyo, D. U., Islahuddin, M. L., Wira, A. S., Safitri, R. G., & Putri, S. N. (2022). PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Perusahaan Non Keuangan dari tahun 2018-2020) Proxy : PBV (Price to Book Value). *JUPEA*, 2(2).
- Widarti, A., Sudaryo, Dr. Y. S., & Sofiati, Dr. Hj. N. A. S. (2021). Analisis Debt To Equity Ratio (DER), Debt To Assets Ratio (DAR) Dan Current Ratio (CR) Terhadap Profitabilitas Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Otomotif dan Komponen Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2019). *Jurnal Indonesia Membangun*, 20, 1–20. [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id)

Widyakto, A., Widyarti, E. T., & Suryawardana, E. (2021). Increasing Company Value Through Financial Policies and Performance of Manufacturing Companies Listed on The Indonesia Stock Exchange. *At-Taqaddum*, 13(1), 39–56. <https://doi.org/10.21580/at.v13i1.8281>

