



PENGARUH *GLOBAL REPORTING INITIATIVE* DAN *VOLATILITAS* TERHADAP *RETURN ON ASSETS* DAN *DEBT TO EQUITY RATIO* PADA PERUSAHAAN OTOMOTIF YANG TERDAFTAR DI BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2019–2025

Lutfi Amalia¹⁾, Gigih Aulia Hilmiawan^{2)*}

^{1,2,*)} Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Nahdlatul Ulama Yogyakarta, Indonesia

^{1,2,*)} Lutfiamalia32@gmail.com, gigihhilmiawan@unu-jogja.ac.id*,

ARTICLE HISTORY

Received:

July 16, 2026

Revised

August 10, 2026

Accepted:

August 20, 2026

Online available:

August 24, 2026

Keywords:

Global Reporting Initiative, Volatility, Return on Assets, Debt to Equity Ratio, Panel Data, Fixed Effect Model

*Correspondence:

Name: Gigih Aulia Hilmiawan

E-mail: gigihhilmiawan@unu-jogja.ac.id

Editorial Office

Ambon State Polytechnic
Center for Research and
Community Service
Ir. M. Putuhena Street, Wailela-
Rumahtiga, Ambon
Maluku, Indonesia
Postal Code: 97234

ABSTRACT

Introduction: Firm-specific effects were found to constitute the predominant source of variation in Return on Assets (ROA) and Debt to Equity Ratio (DER) among automotive sub-sector firms listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during 2019–2025. This study investigates whether Global Reporting Initiative (GRI) disclosure and stock price volatility contribute to those financial indicators.

Methods: A quantitative framework was adopted by utilizing balanced panel observations encompassing eight companies across seven consecutive years, yielding 56 observations. Based on the Chow and Hausman tests, the Fixed Effect Model (FEM) was deemed the most suitable estimation technique for both dependent variables. Furthermore, the classical assumptions concerning multicollinearity, heteroscedasticity, and autocorrelation were fulfilled.

Results: The empirical evidence demonstrates that GRI disclosure exerts no statistically discernible influence on either ROA ($p = 0.7758$) or DER ($p = 0.3669$). Likewise, stock price volatility fails to produce a significant effect on ROA ($p = 0.7622$), although its influence on DER is positive and statistically significant ($p = 0.0328$). When examined concurrently, GRI disclosure and volatility significantly explain variations in ROA ($F = 27.761$; $p < 0.001$; $R^2 = 84.45\%$) and DER ($F = 314.074$; $p < 0.001$; $R^2 = 98.40\%$). Hence, the explanatory contribution of GRI disclosure and volatility individually remains circumscribed, whereas company-specific characteristics exert greater influence on financial performance and capital structure within Indonesia's automotive sector.

PENDAHULUAN

Tekanan pasar domestik, peningkatan suku bunga kredit kendaraan, serta ketidakpastian ekonomi global telah menempatkan industri otomotif pada kondisi yang semakin menantang. Sebagai sektor strategis bagi perekonomian Indonesia, pelemahan tersebut tercermin melalui kontraksi penjualan kendaraan nasional. (GAIKINDO, 2026). mencatat penjualan wholesales sepanjang 2025 sebesar 803.687 unit, merosot 7,2% dari 865.723 unit pada 2024, setelah sebelumnya terkoreksi 13,9% dibandingkan 2023. Penyusutan produksi dan penjualan tersebut mengindikasikan melemahnya permintaan pasar. Implikasinya, perusahaan otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) dihadapkan pada tantangan mempertahankan performa keuangan sekaligus kesinambungan operasional dalam horizon jangka panjang.

Menghadapi tekanan bisnis tersebut, transparansi informasi nonkeuangan kepada pemangku kepentingan semakin diperlukan, terutama melalui laporan keberlanjutan berpedoman pada standar *Global Reporting Initiative (GRI)*. Pengungkapan tersebut dipandang dapat memperkuat legitimasi serta kredibilitas perusahaan di mata investor dan kreditur karena merepresentasikan kualitas tata kelola serta tanggung jawab sosial. Kendati demikian, keterkaitan pengungkapan GRI dengan kinerja keuangan belum memperlihatkan temuan yang seragam. (Putra & Subroto, 2022) membuktikan bahwa *sustainability reporting* berbasis GRI berpengaruh signifikan terhadap ROA sebagai proksi kinerja keuangan. Sebaliknya, (Sari & Andreas, 2019b) mendapati adanya pengungkapan *sustainability reporting* memengaruhi kinerja keuangan perusahaan di Indonesia secara tidak signifikan dalam korelasi parsial. Perbedaan tersebut mengindikasikan masih beragamnya bukti empiris mengenai relasi GRI dan kinerja keuangan sehingga temuan empiris belum dapat digeneralisasi secara konsisten.

Selain isu pengungkapan keberlanjutan, volatilitas harga saham juga menjadi perhatian penting bagi investor maupun manajemen perusahaan. Volatilitas yang tinggi mencerminkan tingkat ketidakpastian dan risiko bisnis yang lebih besar, yang berpotensi memengaruhi keputusan pendanaan serta kinerja profitabilitas perusahaan (Cahyawati & Miftah, 2022). Tingkat risiko yang tinggi umumnya akan memengaruhi preferensi manajemen dalam menentukan struktur modal, baik melalui peningkatan penggunaan utang sebagai pelindung pajak (*tax shield*) maupun sebaliknya, yakni pengurangan utang untuk menghindari risiko gagal bayar (*financial distress*). Beberapa faktor lain seperti kebijakan dividen dan ukuran perusahaan juga terbukti turut memengaruhi tingkat volatilitas harga saham (Febriani & Muslih, 2020).

Kondisi kesehatan finansial perusahaan dapat ditelaah melalui profitabilitas dan struktur modal, yang masing-masing direpresentasikan oleh *Return on Assets (ROA)* dan *Debt to Equity Ratio (DER)*. *ROA* menunjukkan kapasitas aset dalam menghasilkan laba, sedangkan *DER* mencerminkan perbandingan pendanaan berbasis utang terhadap ekuitas. Pada industri otomotif, keterkaitan struktur modal dengan profitabilitas telah dibuktikan oleh (Prabowo & Sutanto, 2019), sementara (Dewi & Hidayati, 2022) menemukan pengaruh kebijakan struktur modal terhadap kinerja keuangan perusahaan otomotif yang tercatat di BEI. Kedua rasio tersebut berpotensi dipengaruhi pengungkapan keberlanjutan berbasis *GRI* dan *volatilitas* pasar, kendati mekanisme pengaruhnya berbeda sehingga keduanya relevan sebagai indikator evaluasi kondisi keuangan perusahaan.

Penelitian ini menguji dua model regresi yang berdiri secara terpisah, sejalan dengan pandangan *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) bahwa legitimasi dari pengungkapan keberlanjutan dan persepsi risiko dari volatilitas dapat memengaruhi berbagai aspek kinerja perusahaan melalui jalur yang berbeda-beda, yaitu pengaruh *GRI* dan volatilitas terhadap *ROA* di satu sisi, serta pengaruh *GRI* dan volatilitas terhadap *DER* di sisi lain, tanpa menempatkan salah satu variabel sebagai mediator atau perantara dari variabel lainnya. Dengan kata lain, *ROA* dan *DER* diperlakukan sebagai dua variabel dependen yang sejajar dan sama-sama dijelaskan oleh variabel independen yang sama, yaitu *GRI* dan volatilitas.

Karakteristik industri yang padat modal dan responsif terhadap gejolak makroekonomi menjadikan sektor otomotif relevan untuk dikaji, terlebih publikasi laporan keberlanjutan mulai diintensifkan sebagai bagian dari orientasi jangka panjang perusahaan. Keterbatasan kajian yang menguji *GRI* dan volatilitas terhadap *ROA* serta *DER* pada industri otomotif Indonesia turut mendasari penelitian ini. Mengacu pada (Sumani et al., 2020), determinan profitabilitas dan struktur modal dapat berbeda menurut karakteristik sektoral. Dengan demikian, penelitian ini

menguji secara empiris pengaruh *Global Reporting Initiative (GRI)* dan *volatilitas* harga saham terhadap *Return on Assets (ROA)* serta *Debt to Equity Ratio (DER)* pada perusahaan sub-sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019–2025. Rentang tersebut mencakup fase pra-, saat, dan pascapandemi COVID-19 sehingga dinamika kinerja keuangan serta pengungkapan keberlanjutan dapat diamati dalam kondisi beragam.

Keterbatasan kajian mengenai keterkaitan *GRI* dan *volatilitas* dengan *ROA* serta *DER* pada industri otomotif Indonesia menjadi pijakan dilakukannya penelitian ini. Fokus kajian diarahkan pada perusahaan sub-sektor otomotif yang tercatat di Bursa Efek Indonesia selama 2019–2025, dengan menguji pengaruh *GRI* terhadap *ROA* dan *DER*, pengaruh volatilitas terhadap kedua rasio tersebut, serta pengaruh keduanya secara simultan. Periode observasi mencakup fase sebelum, selama, dan setelah pandemi COVID-19 sehingga perubahan kinerja keuangan serta kebijakan pengungkapan keberlanjutan dapat ditelaah dalam beragam kondisi. Dengan demikian, penelitian ini diharapkan memperluas khazanah akuntansi dan manajemen keuangan, terutama penerapan *Stakeholder Theory* pada perusahaan otomotif Indonesia. Selain itu, hasil penelitian diharapkan menjadi sumber pertimbangan strategis sekaligus referensi empiris dalam penyusunan kebijakan dan penilaian prospek usaha, serta bahan pertimbangan bagi manajemen, investor, dan kreditur dalam merumuskan keputusan yang berkaitan dengan kinerja keuangan, struktur pendanaan, serta keberlanjutan perusahaan secara lebih terukur dan kontekstual dalam menghadapi perubahan lingkungan bisnis yang dinamis dan kompleks.

KAJIAN LITERATUR

Stakeholder Theory yang diperkenalkan (Freeman, 1984) menjadi pijakan konseptual penelitian ini, dengan menempatkan keberlangsungan perusahaan sebagai konsekuensi dari kemampuan mengakomodasi kepentingan berbagai pihak. Pemangku kepentingan tersebut meliputi pemegang saham, karyawan, konsumen, pemerintah, kreditur, dan masyarakat, sehingga kesinambungan operasional tidak semata-mata bergantung pada kepentingan pemilik modal. Dalam kerangka tersebut, pengungkapan keberlanjutan berbasis *GRI* merepresentasikan pemenuhan kebutuhan informasi mengenai konsekuensi ekonomi, lingkungan, dan sosial kegiatan perusahaan. Transparansi yang lebih komprehensif berpotensi memperkuat legitimasi serta kepercayaan *stakeholder*, kemudian menopang profitabilitas melalui *ROA* dan akses pendanaan yang tercermin dalam *DER*. Di sisi lain, *volatilitas* harga saham merefleksikan persepsi pasar atas risiko perusahaan. Fluktuasi tersebut dapat memengaruhi pertimbangan pendanaan serta keputusan operasional, sehingga berimplikasi terhadap *DER* dan *ROA*. Dengan demikian, kedua variabel eksternal tersebut diposisikan sebagai faktor yang dapat menjelaskan kondisi keuangan perusahaan.

Global Reporting Initiative (GRI) merupakan kerangka standar internasional yang mayoritas diimplementasikan perusahaan di seluruh dunia dalam menyusun laporan keberlanjutan, mencakup pengungkapan dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial (*GRI - Standards*, n.d.). Tingkat pengungkapan GRI umumnya diukur menggunakan indeks pengungkapan (*GRI - Standards*, n.d.), yaitu perbandingan antara jumlah item yang diungkapkan perusahaan dengan jumlah total item yang seharusnya diungkapkan berdasarkan standar GRI yang berlaku (Putra & Subroto, 2022).

Sejak diperkenalkan pertama kali, standar GRI telah mengalami beberapa pembaruan, mulai dari GRI G2, G3, G3.1, G4, hingga GRI Standards 2021 yang berlaku saat ini. Struktur GRI Standards saat ini terdiri atas standar universal dan standar topik spesifik, sehingga memungkinkan perbandingan tingkat pengungkapan antar perusahaan maupun antar periode secara lebih konsisten.

Volatilitas dalam konteks penelitian ini merujuk pada tingkat fluktuasi harga saham sepanjang periode tertentu, yang memvisualisasikan tinggi atau rendahnya risiko yang dihadapi perusahaan (Cahyawati & Miftah, 2022). Nilai volatilitas yang tinggi mengindikasikan ketidakpastian yang dihadapi investor maupun manajemen dalam memprediksi kinerja perusahaan di masa depan juga semakin besar.

Bagi investor dan kreditur, volatilitas harga saham dapat menjadi cerminan eksposur risiko yang memengaruhi keputusan investasi maupun kredit. Fluktuasi tersebut bersumber dari risiko sistematis akibat dinamika makroekonomi ataupun risiko nonsistematis yang dipicu kondisi internal perusahaan, sehingga tingkat volatilitas mengindikasikan besarnya risiko yang dihadapi (Febriani & Muslih, 2020).

Kemampuan aset dalam menopang perolehan laba bersih tercermin melalui *Return on Assets* (ROA), yang termasuk ke dalam rasio profitabilitas (Marpaung et al., 2021). Besaran rasio ini sekaligus mencerminkan tingkat keberdayagunaan pengelolaan aset perusahaan. ROA yang meningkat mengindikasikan semakin efektifnya pemanfaatan sumber daya. Pengukurannya mencakup aset yang dibiayai melalui ekuitas maupun kewajiban perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional.

Tingkat ketergantungan perusahaan terhadap pembiayaan eksternal dapat ditelaah melalui DER, yang membandingkan utang dengan ekuitas (Marpaung et al., 2021). Rasio ini menjadi pertimbangan investor dan kreditur dalam mengidentifikasi risiko finansial. DER berlebihan meningkatkan risiko, sedangkan DER rendah dapat mengindikasikan pemanfaatan sumber pendanaan eksternal yang belum optimal.

PENELITIAN TERDAHULU

Temuan empiris mengenai keterkaitan *sustainability reporting* dengan kinerja keuangan masih menunjukkan disparitas. Putra & Subroto, (2022) membuktikan bahwa pengungkapan berbasis GRI berpengaruh signifikan terhadap ROA dan ROE pada perusahaan nonkeuangan BEI periode 2016–2018, sedangkan (Sari & Andreas, 2019a) memperoleh hasil berbeda pada sektor perbankan Indonesia. Berkaitan dengan volatilitas saham, Cahyawati & Miftah, (2022) mendapati adanya volatilitas harga saham IDX30 terpengaruh *leverage*, kebijakan dividen, dan volatilitas laba. Selaras dengan temuan tersebut, Febriani & Muslih (2020) menunjukkan volatilitas harga saham dipengaruhi *leverage*, ukuran perusahaan, dan *divided payout ratio*.

Keragaman temuan empiris menunjukkan bahwa pengaruh *sustainability reporting* terhadap performa perusahaan belum memperoleh konsensus. (Azwar et al., 2023) tidak menemukan pengaruh signifikan pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja perusahaan sektor keuangan. Berbeda dengan itu, (Eriyanti, 2022) membuktikan bahwa *sustainability reporting* berlandaskan GRI Standards berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pada sektor pertambangan, (Setyowati May et al., 2024) menunjukkan bahwa seluruh dimensi *sustainability report* secara simultan memengaruhi kinerja keuangan, meskipun secara parsial hanya dimensi ekonomi yang signifikan. (Anisa & Febyansyah, 2024) memperoleh temuan bahwa dimensi ekonomi berpengaruh positif terhadap ROA IDX30, dimensi lingkungan tidak berpengaruh, sedangkan dimensi sosial berpengaruh negatif. Sementara itu, (Handoko & Yanti, 2023) menemukan pengaruh *sustainability report* dan *green accounting* terhadap kualitas laporan keuangan. Dalam konteks struktur pendanaan, (Harjito, 2011) mengidentifikasi pengaruh negatif profitabilitas terhadap rasio utang yang mendukung *pecking order theory*. (Prabowo & Sutanto, 2019) menemukan keterkaitan DER dan likuiditas dengan ROA perusahaan otomotif, sedangkan (Dewi & Hidayati, 2022) membuktikan pengaruh struktur modal terhadap kinerja keuangan sektor otomotif. Temuan tersebut menegaskan bahwa karakteristik sektor turut mewarnai hubungan antarvariabel.

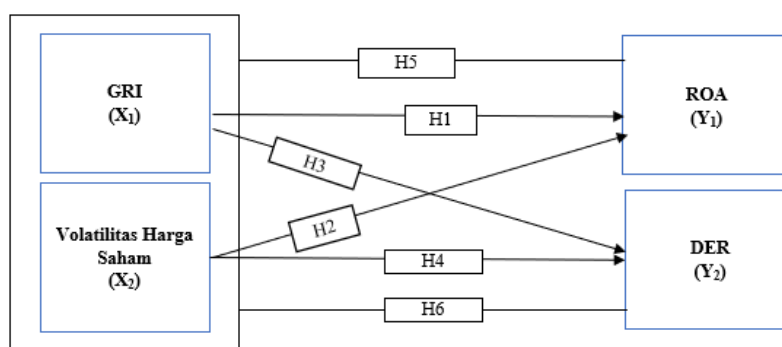
Keragaman hasil penelitian memperlihatkan bahwa keterkaitan volatilitas, struktur modal, dan profitabilitas masih bersifat kontekstual. Alamsyah et al. (2022) mengidentifikasi volatilitas harga saham yang relatif tinggi pada perusahaan properti, menandakan adanya kekhasan sektoral. (Marini & Sutrisna Dewi, 2019) menunjukkan bahwa kebijakan dividen, *leverage*, serta ukuran perusahaan memengaruhi volatilitas saham, sedangkan (Hani Dahlia et al., 2025) membuktikan pengaruh positif kebijakan dividen dan *leverage* pada sektor keuangan. Dalam industri otomotif, (Rompis et al., n.d.) menemukan *leverage* berpengaruh negatif signifikan terhadap ROA, sementara arus kas dan ukuran perusahaan tidak signifikan. (Tjahyadi, 2026) menunjukkan DER berpengaruh negatif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan manufaktur subsektor otomotif, sedangkan ROE berpengaruh positif signifikan. Perbedaan tersebut mengindikasikan perlunya pengujian lanjutan mengenai hubungan antarvariabel, terutama melalui pendekatan panel data, guna menangkap karakteristik perusahaan dan dinamika sektoral secara lebih komprehensif sehingga variasi antarperusahaan dan perubahan antarperiode dapat diamati secara simultan dalam penelitian.

Relevansi kajian ini diperkuat oleh penelitian terdahulu yang memperlihatkan keterkaitan variabel keuangan dengan kinerja dan volatilitas pasar. (Sofyan Lanang et al., 2025) menguji pertumbuhan aset, *earning volatility*, dan DER terhadap volatilitas harga saham perusahaan subsektor otomotif dan komponen di BEI periode 2019–2023. Hasilnya menunjukkan pertumbuhan aset dan *earning volatility* tidak berpengaruh signifikan secara parsial, sedangkan DER berpengaruh positif signifikan; secara simultan, ketiganya berpengaruh signifikan. Kesamaannya terletak pada objek otomotif serta pembahasan DER dan volatilitas, meskipun arah hubungan dan variabel penelitian

berbeda. Sementara itu, (Rambe, n.d.) menganalisis *sustainability report* (ESG), DER, ukuran perusahaan, dan likuiditas terhadap ROA, ROE, serta kapitalisasi pasar pada perusahaan IDX30 periode 2019–2023. DER ditemukan berpengaruh negatif terhadap ROA, ukuran perusahaan berpengaruh positif, sedangkan ESG dan likuiditas tidak signifikan terhadap ROA, ROE, maupun kapitalisasi pasar. Kesamaan penelitian terdapat pada ESG, DER, dan ROA, sedangkan perbedaannya mencakup objek serta penambahan volatilitas. Perbedaan temuan tersebut menunjukkan perlunya pengujian lebih lanjut melalui panel data untuk menelaah hubungan volatilitas, struktur modal, dan profitabilitas pada sektor otomotif. Pendekatan tersebut memungkinkan variasi antarperusahaan dan perubahan antarperiode teridentifikasi secara simultan, sehingga karakteristik sektoral dapat dipertimbangkan dalam memperoleh gambaran empiris lebih menyeluruh dan terukur secara kontekstual.

(Zacky et al., 2024) menguji *dividend yield*, *dividend payout ratio*, serta *Debt to Equity Ratio (DER)* terhadap volatilitas harga saham pada 30 perusahaan ISSI selama 2015–2020. Hasil penelitian memperlihatkan bahwa *dividend yield* dan DER berpengaruh terhadap volatilitas, sedangkan *dividend payout ratio* tidak memberikan pengaruh. Kesamaannya dengan penelitian ini terdapat pada DER dan volatilitas, sementara objek serta konfigurasi variabel menjadi pembeda karena penelitian ini berfokus pada perusahaan otomotif dan menguji GRI serta volatilitas terhadap ROA dan DER. (Putri & Vita Fitria Sari, 2026) menganalisis DER, ROA, dan *impairment loss* terhadap volatilitas saham perusahaan infrastruktur BEI periode 2020–2024. Secara simultan, ketiganya berpengaruh positif signifikan; secara parsial, DER dan *impairment loss* signifikan positif, sedangkan ROA positif tetapi tidak signifikan. Persamaannya mencakup DER, ROA, dan volatilitas, dengan perbedaan pada objek serta kedudukan variabel, sebab penelitian ini menempatkan volatilitas sebagai variabel independen. Perbedaan tersebut memperlihatkan ruang kajian yang masih terbuka mengenai relasi GRI, volatilitas, ROA, dan DER dalam sektor otomotif Indonesia, khususnya melalui pendekatan panel data yang mempertimbangkan variasi perusahaan dan periode pengamatan secara simultan.

Ketidakteraturan temuan empiris mengenai GRI terhadap ROA serta volatilitas terhadap DER menunjukkan adanya *research gap* yang masih terbuka. Keterbatasan kajian yang menempatkan ROA dan DER sebagai dua keluaran independen pada perusahaan sub-sektor otomotif turut mempertegas celah tersebut. Berlandaskan *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) dan sintesis penelitian terdahulu, penelitian ini membangun dua model analisis secara terpisah. Model pertama menguji pengaruh GRI dan volatilitas terhadap ROA, sedangkan model kedua menguji pengaruh kedua variabel tersebut terhadap DER. Dengan demikian, ROA dan DER berkedudukan sejajar sebagai variabel dependen serta tidak ditempatkan dalam hubungan mediasi satu sama lain.



Gambar 1. Kerangka Penelitian

Berdasarkan kerangka pemikiran dan penelitian terdahulu, hipotesis penelitian dirumuskan sebagai berikut.

1. H₁: GRI berpengaruh positif terhadap ROA pada perusahaan otomotif di BEI periode 2019–2025.
2. H₂: Volatilitas berpengaruh negatif terhadap ROA pada perusahaan otomotif di BEI periode 2019–2025.
3. H₃: GRI berpengaruh negatif terhadap DER pada perusahaan otomotif di BEI periode 2019–2025.
4. H₄: Volatilitas berpengaruh positif terhadap DER pada perusahaan otomotif di BEI periode 2019–2025.
5. H₅: GRI dan volatilitas secara simultan berpengaruh terhadap ROA pada perusahaan otomotif di BEI periode 2019–2025.

6. H_6 : GRI dan volatilitas secara simultan berpengaruh terhadap DER pada perusahaan otomotif di BEI periode 2019–2025.

METODE PENELITIAN

Sebanyak delapan perusahaan sub-sektor otomotif ditetapkan sebagai sampel melalui *purposive sampling*, menghasilkan 56 observasi dari tujuh tahun pengamatan (2019–2025) atau *balanced panel*. Pemilihannya didasarkan pada tiga persyaratan, yakni perusahaan tetap tercatat di BEI sepanjang periode penelitian, menyediakan laporan keuangan tahunan beserta *sustainability report* yang dapat diakses publik, serta tidak mengalami delisting. Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif dengan sifat eksplanatif untuk menguraikan hubungan kausal antarvariabel. Pengujian hipotesis dilakukan melalui pengolahan data numerik secara statistik, dengan GRI dan volatilitas ditempatkan sebagai variabel independen, sedangkan ROA dan DER menjadi variabel dependen. Populasi penelitian mencakup seluruh perusahaan sub-sektor otomotif yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

Data sekunder penelitian dihimpun dari *sustainability report* dan annual report yang dipublikasikan melalui situs resmi BEI serta laman resmi masing-masing perusahaan, sedangkan data harga saham harian diperoleh dari platform informasi keuangan yang dapat diakses secara publik. Pengukuran variabel dilakukan secara kuantitatif untuk memperoleh indikator yang konsisten antarperusahaan dan periode pengamatan. *Global Reporting Initiative* (GRI) direpresentasikan melalui (*GRI - Standards*, n.d.), yakni perbandingan jumlah item GRI yang diungkapkan perusahaan dalam laporan keberlanjutan dengan keseluruhan item yang semestinya diungkapkan berdasarkan standar GRI yang berlaku, kemudian dinyatakan dalam persentase. Nilai indeks yang semakin tinggi menandakan cakupan pengungkapan keberlanjutan yang semakin luas. *Volatilitas* ditentukan berdasarkan standar deviasi return harga saham harian selama satu tahun, sehingga mencerminkan intensitas fluktuasi harga saham. ROA dihitung dari laba bersih setelah pajak dibagi total aset dan dinyatakan dalam persentase, sedangkan DER diperoleh dari total utang dibandingkan total ekuitas dalam persentase. DER menunjukkan proporsi pemanfaatan utang terhadap modal sendiri dalam struktur pendanaan perusahaan secara keseluruhan.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji t pada taraf $\alpha = 5\%$ untuk menilai pengaruh setiap variabel independen secara parsial, sedangkan uji F digunakan guna mengidentifikasi pengaruh variabel independen secara simultan. Besarnya variasi variabel dependen yang mampu diterangkan model diukur melalui koefisien determinasi (R^2). Sebelum interpretasi regresi, asumsi klasik diuji melalui multikolinearitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi. Multikolinearitas dinilai berdasarkan matriks korelasi antarvariabel independen dengan batas $< 0,85$; heteroskedastisitas diuji melalui regresi nilai absolut residual terhadap variabel independen dengan probabilitas $> 0,05$; sedangkan autokorelasi diperiksa menggunakan Durbin-Watson dengan kriteria $du < DW < 4 - du$. Estimasi regresi panel mencakup *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Model terpilih ditentukan melalui Uji Chow untuk membandingkan CEM dengan FEM, kemudian Uji Hausman untuk menentukan FEM atau REM. Dengan tahapan tersebut, estimasi model dapat ditetapkan berdasarkan karakteristik data panel penelitian secara sistematis.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik deskriptif variabel penelitian untuk seluruh 56 observasi disajikan pada Tabel 1 berikut.

Tabel 1 Statistik Deskriptif Variabel Penelitian

Statistik	IRG (%)	Volatilitas	ROA (%)	DER (%)
Mean	76,107	0,371	9,647	144,998
Median	80,500	0,311	6,265	89,205
Maximum	98,000	0,883	33,400	538,940
Minimum	40,000	0,027	-0,900	20,000
Std. Dev.	15,978	0,234	9,173	145,678
Skewness	-0,972	0,566	1,070	1,629
Kurtosis	2,785	2,295	3,014	4,526

<i>Jarque-Bera</i>	8,922	4,145	10,686	30,212
<i>Prob.</i>	0,012	0,126	0,005	0,000
<i>Observations</i>	56	56	56	56

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026

Berdasarkan 1, variabel IRG memiliki rata-rata 76,107% dengan nilai minimum 40,000% dan maksimum 98,000%, mengindikasikan variasi tingkat pengungkapan GRI yang cukup besar di antara perusahaan sampel. Volatilitas rata-rata sebesar 0,371 mencerminkan tingkat fluktuasi harga saham yang moderat. ROA rata-rata 9,647% menunjukkan bahwa secara umum perusahaan otomotif dalam sampel mampu menghasilkan laba yang positif dari asetnya, meskipun terdapat satu perusahaan yang mencatatkan *ROA* negatif (-0,900%). DER rata-rata 144,998% dengan simpangan baku yang sangat besar (145,678%) mengindikasikan heterogenitas struktur modal yang tinggi di antara perusahaan otomotif.

Panel Data Model Selection

Uji Chow dilakukan untuk memilih antara *Common Effect Model (CEM)* dan *Fixed Effect Model (FEM)*. Hasil *Uji Chow* untuk model ROA disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2 Hasil Uji Chow – Model ROA

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	35,208	(7,46)	0,0000
Cross-section Chi-square	103,582	7	0,0000

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026

Model yang digunakan dalam pengujian ROA ditentukan terlebih dahulu melalui *Uji Chow*. Hasil pengujian memperoleh probabilitas *Cross-section F* senilai 0,0000, dibawah 0,05. Oleh karena itu, H_0 tidak dapat dipertahankan dan FEM dipilih sebagai model yang lebih sesuai daripada CEM. Pemilihan selanjutnya diarahkan pada perbandingan FEM dan REM melalui *Uji Hausman*. Hasil pengujian tersebut kemudian ditampilkan pada Tabel 3 sebagai dasar penetapan model akhir.

Tabel 3 Hasil Uji Hausman – Model ROA

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	0,2196	2	0,0160

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026

Pengujian Hausman pada persamaan ROA menghasilkan nilai signifikansi $0,0160 < 0,05$, yang mengindikasikan penolakan H_{0s} sehingga *Fixed Effect Model (FEM)* ditetapkan sebagai pendekatan estimasi yang paling valid dibanding *Random Effect Model (REM)*

Tabel 4 Hasil Uji Chow – Model DER

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	358,989	(7,46)	0,0000
Cross-section Chi-square	225,047	7	0,0000

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026

Hasil *Uji Chow* untuk model DER menunjukkan nilai probabilitas $0,0000 < 0,05$, sehingga FEM lebih tepat dibandingkan CEM.

Tabel 5 Hasil Uji Hausman – Model DER

Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	1,5378	2	0,0463

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026

Menurut analisis Hausman diperoleh adanya penolakan H_0 karena nilai signifikansinya tidak melebihi 0,05 yakni senilai 0,0463 yang mengindikasikan nilai REM rendah. Maka dari itu model DER yang terpilih yakni FEM.

Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas dilakukan dengan melihat korelasi antar variabel independen. Hasil menunjukkan bahwa korelasi antara IRG dan Volatilitas sebesar -0,015, jauh di bawah batas toleransi 0,85. Dengan demikian, tidak terdapat masalah multikolinearitas pada model penelitian ini.

Tabel 6 Matriks Korelasi Antar Variabel Independen

Variabel	IRG	Volatilitas
IRG	1,000	-0,015
Volatilitas	-0,015	1,000

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026

Ketepatan model terlebih dahulu ditelaah melalui pengujian heteroskedastisitas dengan meregresikan nilai absolut residual terhadap variabel independen. Pada persamaan ROA, probabilitas IRG tercatat 0,7948 dan volatilitas 0,7212, sedangkan persamaan DER masing-masing memperoleh 0,3095 dan 0,5983. Karena seluruh nilai melebihi 0,05, kedua persamaan tidak menunjukkan gejala heteroskedastisitas. Pemeriksaan autokorelasi selanjutnya memanfaatkan statistik Durbin-Watson, dengan $n = 56$ dan $k = 2$, sehingga diperoleh dL 1,4954 serta dU 1,6430. Nilai DW ROA mencapai 2,8958; secara teoritis, syarat $dU < DW < 4 - dU$ tidak terpenuhi karena $2,896 > 2,357$. Bahkan, nilainya melewati $4 - dL = 2,505$, meskipun secara konservatif masih dinilai mendekati wilayah bebas autokorelasi. Pada DER, DW sebesar 2,9549 termasuk zona bebas autokorelasi negatif. Dengan demikian, kedua persamaan dianggap tidak mengalami autokorelasi serius, dengan catatan interpretasi ROA perlu diperhatikan.

Tabel 7 Hasil Estimasi FEM – Variabel Dependen: ROA

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C (Konstanta)	10,8135	3,0560	3,5385	0,0009***
IRG	0,0112	0,0390	0,2865	0,7758
Volatilitas	-0,8536	2,8041	-0,3044	0,7622

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026. *** Signifikan Pada $\alpha = 1\%$

Tabel 8 Statistik Goodness of Fit – Model ROA

Statistik	Nilai
R-squared	0,8445
Adjusted R-squared	0,8141
F-statistic	27,761
Prob(F-statistic)	0,0000***
Durbin-Watson stat	2,8958

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2026

Berdasarkan Tabel 7, persamaan regresi model ROA adalah sebagai berikut:

$$\text{ROA} = 10,8135 + 0,0112 \text{ IRG} - 0,8536 \text{ VOLATILITAS} + [\text{CX}=\text{F}]$$

Kemampuan model dalam menerangkan perubahan ROA tercermin melalui R-squared sejumlah 0,8445. Angka tersebut merepresentasikan 84,45% variasi ROA dipengaruhi oleh IRG dan Volatilitas, termasuk karakteristik individual perusahaan yang direpresentasikan melalui efek tetap. Sementara itu, *Adjusted R-squared* senilai 0,8141 memperlihatkan bahwa setelah memperhitungkan jumlah variabel yang digunakan, tingkat kecocokan model tetap tergolong kuat. Pembahasan mengenai hasil estimasi pada persamaan DER berikutnya merujuk pada Tabel 9 dan Tabel 10.

Tabel 9 Hasil Estimasi FEM – Variabel Dependen: DER

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C (Konstanta)	153,5281	15,5750	9,8574	0,0000***
IRG	-0,1810	0,1987	-0,9112	0,3669
Volatilitas	14,1275	14,2912	0,9885	0,0328**

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2026. ***signifikan $\alpha=1\%$; **signifikan $\alpha=5\%$

Tabel 10 Statistik *Goodness of Fit* – Model DER

Statistik	Nilai
R-squared	0,9840
Adjusted R-squared	0,9809
F-statistic	314,074
Prob(F-statistic)	0,0000***
Durbin-Watson stat	2,9549

Sumber: Hasil olah data *Eviews*, 2026

Persamaan regresi model DER adalah sebagai berikut:

$$\text{DER} = 153,5281 - 0,1810 \text{ IRG} + 14,1275 \text{ VOLATILITAS} + [\text{CX}=\text{F}]$$

Nilai R-squared sebesar 0,9840 menunjukkan bahwa 98,40% variasi DER dapat dijelaskan oleh model, yang mengindikasikan bahwa efek tetap individual perusahaan memiliki peran yang sangat dominan dalam menjelaskan struktur modal masing-masing perusahaan otomotif.

Hasil Pengujian Hipotesis

Profitabilitas perusahaan otomotif tampaknya belum terbentuk secara langsung dari keluasan pengungkapan GRI. Hal tersebut tercermin pada koefisien IRG sebesar 0,0112, t-statistic 0,2865, dan probabilitas $0,7758 > 0,05$, sehingga H_1 mengenai pengaruh positif GRI terhadap ROA ditolak. Dengan demikian, pengungkapan GRI tidak terbukti signifikan terhadap ROA perusahaan BEI periode 2019–2025. Hasil ini konsisten dengan (Sari & Andreas, 2019a), yang memperoleh ketidaksignifikan *sustainability reporting* terhadap kinerja keuangan. Kondisi tersebut dapat terjadi karena informasi GRI belum dipersepsikan pasar sebagai sinyal positif. Pada industri padat modal, profitabilitas lebih berpotensi ditentukan efisiensi produksi, volume penjualan, serta dinamika makroekonomi dibandingkan pengungkapan keberlanjutan semata.

Ketidakberartian hubungan volatilitas saham dengan ROA terlihat dari hasil estimasi yang menghasilkan koefisien sebesar -0,8536, t-statistic -0,3044, serta probabilitas 0,7622 > 0,05. Oleh sebab itu, H₂ yang memprediksikan pengaruh negatif volatilitas terhadap ROA dinyatakan ditolak. Walaupun arah koefisien telah sesuai dengan dugaan awal, tingkat probabilitas tersebut belum memberikan bukti pengaruh yang signifikan pada perusahaan otomotif selama periode penelitian. Fluktuasi harga saham dengan demikian tidak serta-merta mencerminkan kapasitas perusahaan dalam menghasilkan laba melalui aset yang dikelolanya. Variasi ROA justru lebih berkaitan dengan determinan internal, terutama efektivitas operasional dan kebijakan pengelolaan aset.

Hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien IRG terhadap DER sebesar -0,1810 dengan nilai t-statistic = -0,9112 dan probabilitas = 0,3669 > 0,05. Dengan demikian, H₃ yang menyatakan bahwa GRI berpengaruh negatif terhadap DER ditolak. Artinya, tingkat pengungkapan GRI tidak berpengaruh signifikan terhadap struktur modal (DER) perusahaan otomotif. Temuan ini menunjukkan bahwa meskipun *Stakeholder Theory* (Freeman, 1984) memprediksi bahwa legitimasi yang diperoleh dari pengungkapan GRI seharusnya memperluas akses pendanaan berbasis ekuitas dan menurunkan DER, dalam realitasnya pada perusahaan otomotif di Indonesia hal tersebut belum terbukti secara statistik. Kemungkinan besar, keputusan struktur modal perusahaan otomotif lebih dipengaruhi oleh karakteristik aset, kebutuhan pendanaan jangka panjang, dan kondisi pasar kredit daripada tingkat pengungkapan GRI.

Hasil regresi menunjukkan bahwa koefisien Volatilitas terhadap DER sebesar 14,1275 dengan nilai t-statistic = 0,9885 dan probabilitas = 0,0328 < 0,05. Maka dari itu terjadi penerimaan H₄ yang menyatakan adanya DER yang terpengaruh volatilitas secara positif. Artinya, semakin tinggi volatilitas harga saham, semakin tinggi pula rasio DER perusahaan otomotif. Temuan ini konsisten dengan perspektif *Stakeholder Theory*, di mana tingginya volatilitas mencerminkan menurunnya kepercayaan *stakeholders* terhadap stabilitas perusahaan, sehingga perusahaan lebih sulit memperoleh pendanaan berbasis ekuitas dan cenderung mengandalkan utang. Temuan ini juga selaras dengan penelitian (Cahyawati & Miftah, 2022) yang menunjukkan bahwa volatilitas erat kaitannya dengan kebijakan pendanaan perusahaan. Perusahaan otomotif dengan volatilitas tinggi cenderung menghadapi premi risiko ekuitas yang lebih besar, mendorong manajemen untuk lebih mengandalkan pendanaan utang dalam struktur modalnya.

Pengujian simultan memperlihatkan bahwa kedua model secara statistik menunjukkan keberartian yang kuat. Pada ROA, F-statistic sebesar 27,761 dengan probabilitas 0,0000 < 0,05 membuat H₅ diterima, sedangkan R-squared 0,8445 menunjukkan 84,45% variasi ROA dapat diterangkan model. Namun, daya jelas tersebut terutama berasal dari efek tetap individual perusahaan, bukan semata-mata GRI dan volatilitas. Sementara itu, model DER menghasilkan F-statistic 314,074 dan probabilitas 0,0000 < 0,05, sehingga H₆ diterima. Nilai *R-squared* 0,9840 mengindikasikan 98,40% variasi DER mampu dijelaskan model. Besarnya koefisien determinasi tersebut terutama mencerminkan dominasi efek individual dalam FEM, yang menandakan karakter struktur modal setiap perusahaan otomotif bersifat khas, spesifik, dan relatif konsisten antarwaktu, sehingga perbedaan karakteristik perusahaan menjadi unsur penting dalam menjelaskan perubahan struktur pendanaan selama periode pengamatan pada setiap perusahaan.

Tabel 11. Ringkasan Uji Hipotesis

Hipotesis	Pernyataan	Prob.	Kesimpulan
H ₁	GRI → ROA (+)	0,7758	Ditolak
H ₂	Volatilitas → ROA (-)	0,7622	Ditolak
H ₃	GRI → DER (-)	0,3669	Ditolak
H ₄	Volatilitas → DER (+)	0,0328	Diterima
H ₅	GRI & Volatilitas → ROA (simultan)	0,0000	Diterima
H ₆	GRI & Volatilitas → DER (simultan)	0,0000	Diterima

Sumber: Hasil Olah Data *Eviews*, 2026

Tingginya nilai R-squared pada kedua model terutama disumbang oleh efek tetap individual perusahaan (*cross-section fixed effects*) dalam FEM, bukan semata-mata oleh variabel GRI dan volatilitas itu sendiri, yang mencerminkan bahwa karakteristik unik masing-masing perusahaan mendominasi variasi ROA dan DER.

Kesimpulan

Penggunaan *Fixed Effect Model (FEM)* terhadap data panel 8 perusahaan otomotif yang tercatat di BEI selama 2019–2025, dengan 56 observasi, menghasilkan beberapa temuan yang memperlihatkan perbedaan pengaruh

antarvariabel. Hasil tersebut sekaligus memperlihatkan bahwa keterkaitan variabel penelitian tidak seragam pada aspek profitabilitas dan struktur modal perusahaan otomotif selama rentang pengamatan. Secara parsial, GRI tidak terbukti memengaruhi ROA ($p = 0,7758$), sehingga keluasan pengungkapan keberlanjutan belum menunjukkan keterkaitan statistik dengan profitabilitas. Volatilitas harga saham juga tidak berpengaruh terhadap ROA ($p = 0,7622$), walaupun koefisiennya bergerak negatif sesuai hipotesis; fluktuasi pasar belum secara langsung merefleksikan kemampuan aset menghasilkan laba. Pada DER, GRI kembali tidak menunjukkan pengaruh signifikan ($p = 0,3669$), yang mengisyaratkan bahwa keputusan pendanaan lebih ditentukan oleh faktor lain. Sebaliknya, volatilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap DER ($p = 0,0328$), sehingga peningkatan fluktuasi harga saham diikuti kenaikan rasio utang terhadap ekuitas. Temuan tersebut sejalan dengan *Stakeholder Theory*, karena volatilitas tinggi dapat melemahkan kepercayaan pemodal ekuitas dan meningkatkan ketergantungan pada pembiayaan berbasis utang. Secara simultan, GRI dan volatilitas berpengaruh signifikan terhadap ROA ($F = 27,761$; $p < 0,001$; $R^2 = 84,45\%$) serta DER ($F = 314,074$; $p < 0,001$; $R^2 = 98,40\%$). Besarnya *R-squared* kedua model terutama dipengaruhi efek tetap individual dalam FEM, sehingga karakteristik khas setiap perusahaan menjadi unsur dominan dalam menjelaskan variasi ROA dan DER. Dengan demikian, karakteristik internal perusahaan tetap menjadi pertimbangan penting dalam membaca dinamika kinerja keuangan secara menyeluruh.

Perusahaan otomotif perlu menempatkan pengungkapan GRI sebagai bagian dari orientasi strategis, bukan sekadar pemenuhan ketentuan, dengan memperdalam kualitas informasi guna memperkuat kredibilitas di hadapan investor dan kreditur. Di sisi lain, volatilitas harga saham patut menjadi perhatian karena peningkatannya terbukti berkorelasi positif dan signifikan dengan DER, sehingga dapat memperbesar eksposur risiko finansial. Bagi investor serta kreditur, volatilitas layak diperhitungkan sebagai indikator dalam mengevaluasi struktur pendanaan perusahaan otomotif. Agenda penelitian mendatang dapat diarahkan pada perluasan cakupan sektor, penambahan variabel kontrol berupa ukuran perusahaan, pertumbuhan penjualan, dan likuiditas, serta penerapan variabel mediasi atau moderasi untuk menguraikan mekanisme GRI dan kinerja keuangan secara lebih komprehensif. Selain itu, rentang observasi yang lebih panjang atau perbandingan eksplisit antara periode sebelum dan sesudah pandemi dapat digunakan untuk memperoleh gambaran yang lebih utuh.

REFERENCES

- Anisa, T. D., & Febyansyah, A. (2024). Pengaruh Likuiditas, Leverage, Ukuran Perusahaan Dan Pertumbuhan Penjualan Terhadap Profitabilitas. *Jurnal Ilmiah Manajemen, Ekonomi, & Akuntansi (Mea)*, 8(1), 1992–2016. <https://doi.org/10.31955/Mea.V8i1.3896>
- Azwar, N. F. F., Kusumastuti, R., & Zulma, G. W. M. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Finance yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2018-2022. *Ekonomis: Journal of Economics and Business*, 7(2), 1062. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v7i2.1329>
- Cahyawati, R. P., & Miftah, M. (2022). Pengaruh Volatilitas Laba, Kebijakan Dividen, Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham Idx30. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 10(3), 541–554. <https://doi.org/10.17509/Jrak.V10i3.44213>
- Dewi, S. R., & Hidayati, C. (2022). Pengaruh Konservatisme Akuntansi Dan Struktur Modal Terhadap Kinerja Keuangan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur Sub Sektor Otomotif Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Pada. *Inisiatif: Jurnal Ekonomi, Akuntansi Dan Manajemen*, 1.
- Eriyanti, Y. (2022). The Effect Of Disclosure Of Sustainability Reporting Based On Gri Standards On Company Performance (Study On Non-Financial Companies Listed On The Sri-Kehati Index 2017-2019). *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 9(1), 145–154. <https://doi.org/10.25105/Jat.V9i1.10272>

- Febriani, R. N., & Muslih, M. (2020, December). *View Of Pengaruh Dividend Payout Ratio, Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham (Studi Kasus Pada Perusahaan Indeks Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (Bei) Periode 2014-2018)*. <https://openlibrarypublications.telkomuniversity.ac.id/index.php/management/article/view/13149/12789>
- Freeman, R. Edward. (1984). *Strategic management : a stakeholder approach*. 276.
- GRI - Standards. (n.d.). Retrieved August 8, 2026, from https://www.globalreporting.org/standards/?utm_source=chatgpt.com
- Handoko, S. F., & Yanti, H. B. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Green Accounting, Green Strategy Terhadap Kualitas Laporan Keuangan. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(1), 977–988. <https://doi.org/10.25105/Jet.V3i1.16038>
- Hani Dahlia, Mardi, & Sri Zulaihati. (2025). Pengaruh Kebijakan Dividen dan Leverage Terhadap Volatilitas Harga Saham dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Sektor Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2020-2023. *Ekopedia: Jurnal Ilmiah Ekonomi*, 1(3), 1092–1114. <https://doi.org/10.63822/11tex318>
- Harjito, D. Agus. (2011). Teori Pecking Order Dan Trade-Off Dalam Analisis Struktur Modal Di Bursa Efek Indonesia. <https://Journal.Uii.Ac.Id/Jsba/Article/View/3215>.
- Marini, N. L. P. S., & Sutrisna Dewi, S. K. (2019). Pengaruh Kebijakan Dividen, Leverage, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Volatilitas Harga Saham. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 5887. <https://doi.org/10.24843/Ejmunud.2019.V08.I10.P01>
- Marpaung, J. N., Febiola, C., Sitanggang, S. A., & Jamaluddin, J. (2021). Pengaruh return on asset, debt to equity ratio, dan earning per share terhadap harga saham pada sektor consumer goods industry di bursa efek indonesia periode 2015 sampai 2019. *Jurnal Paradigma Ekonomika*, 16(4), 773–784. <https://doi.org/10.22437/jpe.v16i4.13086>
- Penjualan Mobil Menutup 2025 dengan Kinerja Positif - GAIKINDO*. (2026). <https://www.gaikindo.or.id/penjualan-mobil-menutup-2025-dengan-kinerja-positif/>
- Prabowo, R., & Sutanto, A. (2019). Analisis Pengaruh Struktur Modal, dan Likuiditas terhadap Profitabilitas pada Perusahaan Sektor Otomotif di indonesia. *JURNAL SAMUDRA EKONOMI DAN BISNIS, VOL 10, NO 1 JANUARI 2019*, 10.
- Putra, Y. Partama., & Subroto, T. Adi. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekombis Review*, 10(2), 1327–1338. <https://doi.org/10.37676/ekombis.v10i2>
- Putri, M. O., & Vita Fitria Sari. (2026). Pengaruh Environmental, Social and Governance Disclosure Terhadap Kinerja Keuangan. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 9(1), 127–139. <https://doi.org/10.57178/atestasi.v9i1.2215>
- Rambe, G. (n.d.). *Building Sustainability: The Effect of Sustainability Reports and Debt to Equity Ratio on the Financial Performance of IDX30 Issuers*. Retrieved <https://journal.ibs.ac.id/index.php/jemp>
- Rompis, H. F., Tulung, J. E., Sumarauw, J. S. B., Hidecky, O. :, Rompis, F., & Tulung, J. E. (N.D.). *The Effect Of Leverage, Cash Flow, And Company Size On The Profitability (Roa) Of Automotive Companies Listed On The Indonesia Stock Exchange (Idx) From 2020 To 2024*.

- Sari, I. A., & Andreas, H. H. (2019a). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting terhadap Keuangan Perusahaan di Indonesia. *International Journal of Social Science and Business.*, 3.
- Sari, I. A., & Andreas, H. H. (2019b). View of Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting terhadap Keuangan Perusahaan di Indonesia. *International Journal of Social Science and Business.*, 3. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/IJSSB/article/view/20998/13110>
- Setyowati May, S. D., Mutmainnah, M., & Ponto, S. (2024). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan (Studi Pada Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018-2022). *Jurnal Bisnis Mahasiswa*, 4(2), 112–124. <https://doi.org/10.60036/jbm.v4i2.art1>
- Sofyan Lanang, A., Muthiah, H., Studi Manajemen, P., & Tinggi Ekonomi, S. (2025). *EBISMA Jurnal Ekonomi, Bisnis, Manajemen dan Akuntansi* <https://jurnal.devitara.or.id/index.php/bisnis> E-ISSN: 3063-6620 Volume 1 Nomor 2 Tahun 2025. <https://jurnal.devitara.or.id/index.php/bisnis>
- Sumani, S., Roziq, Ahmad., & Manurung, Daniel. T. H. (2020). Relevankah Teori Struktur Modal Di Indonesia? *Jurnal Akuntansi Multiparadigma*, 11(2).
- Tjahyadi, V. (2026). Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Efisiensi Manajemen Persediaan sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Manufaktur Subsektor Otomotif di Bursa Efek Indonesia. *Paradoks : Jurnal Ilmu Ekonomi*, 9(3), 501–510. <https://doi.org/10.57178/paradoks.v9i3.2487>
- Zacky, M., Sitepu, D. B., & Anhar, Z. Y. (2024). Pengaruh Dividend Yield, Dividend Payout Ratio, dan Debt to Equity Ratio terhadap Volatilitas Harga Saham. *Jurnal Ekonomika Dan Bisnis (JEBS)*, 4(6), 1959–1965. <https://doi.org/10.47233/jebs.v4i6.2425>