

**PENGARUH *SUSTAINABILITY REPORT*, GCG,DAN
LEVERAGE TERHADAP *FIRM VALUE* DI MODERASI *PROFITABILITY***



**UNIVERSITAS TARUMANAGARA
FAKULTAS EKONOMI JAKARTA**

DIAJUKAN OLEH:

NAMA : HERLY PUJILESTARI

N.I.M : 127202001

**UNTUK MEMENUHI SEBAGIAN DARI SYARAT-SYARAT
GUNA MENCAPAI GELAR
MAGISTER AKUNTANSI**

2022

FAKULTAS EKONOMI & BISNIS

UNIVERSITAS TARUMANAGARA

JAKARTA

TANDA PENGESAHAN TESIS

N A M A : Herly Pujilestari

N I M : 127202001

PROGRAM STUDI : S.2 AKUNTANSI

JUDUL TESIS

PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT, GCG, DAN LEVERAGE TERHADAP FIRM VALUE DIMODERASI PROFITABILITY

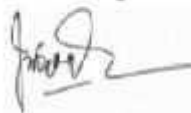
Telah diuji pada sidang Tesis pada tanggal 20 Juli 2022 dan dinyatakan lulus dengan majelis penguj
majelis penguji terdiri dari

1. Ketua : Herman Ruslim
2. Anggota : Herlin Tundjung
Amrie Firmansyah



Jakarta, 20 Juli 2022

Pembimbing



Herlin Tundjung

SURAT PERNYATAAN KEASLIAN TESIS

Saya Mahasiswa Program Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara:

Nama : Herly Pujilestari

NIM : 127202001

Program : Magister Akuntansi

Dengan ini menyatakan bahwa tugas akhir (Tesis) yang saya buat dengan judul "*Pengaruh Sustainability Report, GCG, dan Leverage terhadap Firm Value Dimoderasi Profitability*"

Adalah:

1. Dibuat sendiri, dengan menggunakan hasil kuliah, tinjauan lapangan, buku-buku dan referensi acuan, yang tertera di dalam referensi pada tugas saya.
2. Tidak merupakan hasil duplikat Tesis yang telah dipublikasikan atau pernah dipakai untuk mendapatkan gelar Magister di Universitas lain kecuali pada bagian-bagian sumber informasi dicantumkan dengan cara referensi yang semestinya.
3. Tidak merupakan karya terjemahan dari kumpulan buku dan referensi acuan yang tertera dalam referensi pada tugas akhir saya.

Jika terbukti saya tidak memenuhi apa yang telah dinyatakan di atas, maka tugas akhir ini batal.

Jakarta, 11 Juli 2022

Yang membuat pernyataan,



(Herly Pujilestari)

UNIVERSITASTARUMANAGARA
MAGISTER AKUNTANSI
FAKULTAS EKONOMI dan BISNIS
JAKARTA

TANDA PERSETUJUAN TESIS

NAMA : HERLY PUJILESTARI
NO.MAHASISWA : 127202001
PROGRAM : MAGISTER AKUNTANSI
BIDANG KONSENTRASI : AKUNTANSI KEUANGAN
JUDUL TESIS : PENGARUH *SUSTAINABILITY REPORT*,
GCG, DAN *LEVERAGE* TERHADAP *FIRM*
VALUE DIMODERASI *PROFITABILITY*

Jakarta, 11 Juli 2022

Pembimbing,



Dr. Herlin Tundjung, SE., MSi., Ak., CA.

KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan ke hadirat Tuhan Yang Maha Esa atas berkat dan rahmat-Nya, penyusunan tesis yang berjudul “Pengaruh *Sustainability Report*, GCG, dan *Leverage* terhadap *Firm Value* Dimoderasi *Profitability*” dapat diselesaikan dengan baik. Penyusunan tesis ini bertujuan untuk memenuhi sebagian syarat-syarat guna mencapai gelar Magister Akuntansi pada Fakultas Ekonomi Jurusan Akuntansi Universitas Tarumanagara.

Penulis juga menyadari bahwa tesis ini masih jauh dari kesempurnaan karena banyaknya kendala yang dihadapi penulis pada proses penyusunan tesis seperti kurangnya pengalaman dan pengetahuan penulis dalam menyusun tesis. Walaupun demikian, penulis telah berusaha untuk menyelesaikan tesis ini dengan semaksimal mungkin agar tesis dapat diselesaikan dengan baik.

Selama penyusunan tesis, penulis mendapatkan bimbingan, nasihat dan bantuan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, penulis ingin mengucapkan terima kasih kepada semua pihak yang telah membantu penulis dalam menyusun tesis ini, khususnya kepada:

1. Ibu Dr. Herlin Tundjung Setijaningsih, SE., M.Si., Ak, CA selaku Dosen Pembimbing yang telah meluangkan waktu, tenaga dan pikiran serta telah memberikan bimbingan, motivasi, arahan, dan saran-saran yang sangat bermanfaat kepada penulis selama proses penyusunan tesis.
2. Bapak Prof. Ir. Agustinus Purna Irawan, M.Sc., Ph.D. selaku Rektor Universitas Tarumanagara.

3. Bapak Dr. Sawidji Widoatmodjo, S.E., M.M., MBA selaku Dekan Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara.
4. Segenap Dosen Pengajar beserta staf Fakultas Ekonomi Universitas Tarumanagara yang telah mendidik, membagi ilmu, serta membimbing penulis.
5. Suami, Ayah, Ibu dan Adik-Adik penulis yang telah memberikan dorongan, motivasi, arahan, dan selalu mendoakan keberhasilan penulis dalam menyusun tesis.
6. Semua pihak yang tidak dapat penulis sebutkan satu per satu yang telah membantu dalam penyelesaian penulisan tesis ini.

Penulis menyadari bahwa masih terdapat banyak kekurangan serta keterbatasan dalam tesis ini. Oleh karena itu, segala kritik, saran dan masukan yang bersifat membangun akan penulis terima dengan tangan terbuka demi kesempurnaan tesis ini di masa mendatang. Penulis juga berharap tesis ini dapat bermanfaat bagi pihak-pihak yang membutuhkan.

Jakarta, 11 Juli 2022

Penulis,



Herly Pujilestari

Pengaruh Sustainability Report, GCG, dan Leverage terhadap Firm Value Dimoderasi Profitability

Herly Pujilestari **Abstrak**

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa pengaruh dari *sustainability report*, GCG, dan *leverage* terhadap *firm value* dengan *profitability* sebagai pemoderasi. Menggunakan *purposive sampling*, penelitian ini menggunakan perusahaan yang termasuk dalam indeks IDXESGL (*Environmental, Social, and Governance Leaders*) untuk periode tahun 2018 sampai 2021 dengan total sampel 11 perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah analisa regresi berganda menggunakan *Eviews 12*. Penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability report* dan GCG tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*, dan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap *firm value*. *Profitability* dalam penelitian ini tidak memperkuat pengaruh *sustainability report*, memperkuat pengaruh GCG, dan memperlemah pengaruh negative *leverage* terhadap *firm value*.

Kata Kunci: *Sustainability Report, GCG, Leverage, Firm Value, Profitability*

Abstract

The purpose of this study is to analyze how sustainability report, GCG, and leverage affect firm value with profitability as a moderating variable. Using purposive sampling, this study uses companies included in the IDXESGL (Environmental, Social, and Governance Leaders) index for the period 2018 to 2021 with total sample of 11 companies. The research method used is multiple regression analysis using Eviews 12. The results of this study show that sustainability report and GCG have no significant effect on firm value, and leverage has a negative and significant effect on firm value. Profitability in this study does not strengthen the effect of sustainability report, strengthen the effect of GCG, and weaken the negative effect of leverage on firm value.

Key Words: *Sustainability Report, GCG, Leverage, Firm Value, Profitability*

DAFTAR ISI

TANDA PERSETUJUAN TESIS	i
KATA PENGANTAR	ii
ABSTRAK	iv
DAFTAR ISI	v
DAFTAR TABEL	viii
DAFTAR GAMBAR	ix
DAFTAR LAMPIRAN	x
BAB I PENDAHULUAN	1
A. Latar Belakang Penelitian	1
B. Identifikasi Masalah	11
C. Pembatasan Masalah	13
D. Perumusan Masalah	13
E. Tujuan dan Manfaat Penelitian	14
BAB II LANDASAN TEORI	15
A. Gambaran Umum Teori	15
1. <i>Signalling Theory</i>	15
2. <i>Agency Theory</i>	16
B. Definisi Konseptual Variabel	17
1. <i>Firm Value</i>	17
2. <i>Sustainability Report</i>	18
3. <i>Corporate Governance</i>	19
4. <i>Leverage</i>	20
5. <i>Profitability</i>	21
C. Kaitan Antar Variabel	21
1. Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap <i>Firm Value</i>	21
2. Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap <i>Firm Value</i>	22
3. Pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i>	22
4. <i>Profitability</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap <i>Firm Value</i>	23

5.	<i>Profitability</i> dalam Memoderasi Pengaruh GCG terhadap <i>Firm Value</i> ..	23
6.	<i>Profitability</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i>	24
D.	Kerangka Pemikiran dan Hipotesis	26
1.	Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap <i>Firm Value</i>	26
2.	Pengaruh GCG terhadap <i>Firm Value</i>	27
3.	Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i>	29
4.	<i>Profitability</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap <i>Firm Value</i>	30
5.	<i>Profitability</i> dalam Memoderasi Pengaruh GCG terhadap <i>Firm Value</i>	31
6.	<i>Profitability</i> dalam Memoderasi Pengaruh <i>leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i>	31
BAB III METODE PENELITIAN.....		33
A.	Desain Penelitian.....	33
B.	Populasi, Teknik Pemilihan Sampel, dan Ukuran Sampel.....	34
C.	Operasionalisasi Variabel.....	35
1.	Variabel Dependen	35
2.	Variabel Independen.....	37
3.	Variabel Moderasi.....	39
D.	Analisis Data	40
1.	Statistik Deskriptif	41
2.	Estimasi Model Data Panel.....	42
3.	Pemilihan Estimasi Model Data Panel	43
4.	Uji Asumsi Klasik.....	45
5.	Analisis Regresi	46
6.	Uji Statistik F.....	47
7.	Uji Signifikan Parameter Individual (Uji Statistik t)	48
8.	Uji Koefisien Determinasi (Uji Adjusted R ²)	48
BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN		51
A.	Deskripsi Subjek Penelitian	51
B.	Deskripsi Objek Penelitian.....	53

C. Hasil Uji Asumsi	56
1. Estimasi Model Data Panel.....	56
2. Uji Asumsi Klasik.....	60
3. Uji Analisa Regresi.....	62
4. Uji Koefisien Determinasi Berganda	68
5. Uji Signifikansi Simultan (Uji F Statistik)	69
D. Hasil Uji Hipotesis	70
E. Pembahasan.....	71
1. Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap <i>Firm Value</i>	72
2. Pengaruh GCG terhadap <i>Firm Value</i>	75
3. Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i>	76
4. <i>Profitability</i> Memoderasi Pengaruh <i>Sustainability Report</i> terhadap <i>Firm Value</i>	77
5. <i>Profitability</i> Memoderasi Pengaruh GCG terhadap <i>Firm Value</i>	79
6. <i>Profitability</i> Memoderasi Pengaruh <i>Leverage</i> terhadap <i>Firm Value</i>	80
BAB V.....	82
KESIMPULAN DAN SARAN.....	82
A. Kesimpulan	82
B. Keterbatasan dan Saran	85
DAFTAR PUSTAKA	
DAFTAR RIWAYAT HIDUP	

DAFTAR TABEL

Tabel 2.1.Tabel Peneliti Terdahulu	23
Tabel 3.1.Operasional Variabel.....	38
Tabel 4.1.Tabel Kriteria Pemilihan Sampel.....	49
Tabel 4.2.Tabel Nama Perusahaan.....	50
Tabel 4.3.Tabel Hasil Uji Statistik Deskriptif.....	51
Tabel4.4.Tabel Hasil Uji Chow	54
Tabel4.5.Tabel Hasil Uji Hausman	55
Tabel4.6.Tabel Hasil Uji Lagrange Multiplier.....	56
Tabel4.7.Tabel Hasil Uji Multikolinearitas	57
Tabel4.8.Tabel Hasil Uji Heteroskedastisitas	58
Tabel4.9.Tabel Hasil Uji Analisa Regresi.....	61
Tabel4.10.Tabel Hasil Uji Analisa Regresi Moderasi	63
Tabel4.11.Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis	68

DAFTAR GAMBAR

Gambar 1.1.	Diagram Alur.....	10
Gambar 2.1.	Kerangka Pemikiran.....	31
Gambar 3.1.	Diagram Alur Pengujian.....	47

DAFTAR LAMPIRAN

- Lampiran 1 Daftar Nama Perusahaan yang Termasuk dalam Indeks IDXESGL untuk Periode 2018-2021 dalam Penelitian
- Lampiran 2 Data *Sustainability Report* Tahun 2018-2021
- Lampiran 3 Data Proporsi Komisaris Independen (GCG) Tahun 2018-2021
- Lampiran 4 Data *Leverage* Tahun 2018-2021
- Lampiran 5 Data *Firm Value* Tahun 2018-2021
- Lampiran 6 Data *Profitability* Tahun 2018-2021

BAB I

PENDAHULUAN

A. Latar Belakang Penelitian

Firm value atau nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan (Damayanthi, 2019). Nilai perusahaan yang tinggi merupakan tujuan jangka panjang yang seharusnya dicapai perusahaan yang akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Basuki & Siregar, 2019). Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan yang tinggi akan membuat pasar percaya bahwa prospek perusahaan di masa depan akan baik (Bringham & Houston, 2006 dalam Purba, Sagala & Saragih, 2018) dan akan dianggap sebagai peluang yang baik bagi calon investor untuk berinvestasi (Syofyan & Sudibyo, 2019).

Namun pada praktiknya, saham yang *undervalue* juga diminati oleh kalangan investor dengan gaya investasi *value investing*. Saham *undervalue* adalah saham dengan total kapitalisasi pasar saham (harga pasar saham dikalikan dengan jumlah saham yang beredar) yang kurang dari nilai bukunya. *Value investing* adalah proses menghitung nilai fundamental suatu saham, membandingkan nilai tersebut dengan harga pasar, kemudian membeli saham tersebut jika harga pasar lebih rendah dari pada nilai fundamental tersebut (Greenwald, Kahn, Sonkin, & Biema, 2001).

Beberapa penelitian telah menemukan bahwa portofolia yang disusun menggunakan saham-saham *undervalue* menghasilkan tingkat pengembalian (*retur*) yang lebih tinggi daripada saham-saham *overvalue*. Fama & French (1992) menemukan bahwa saham-saham *undervalue* menghasilkan tingkat pengembalian

yang lebih tinggi dibandingkan saham-saham *overvalue* terutama pada saham-saham berkapitalisasi kecil. Penelitian Wiagustini (2008) dan Astiti (2014) memperoleh hasil bahwa strategi investasi pemilihan saham dengan membentuk portofolio saham *undervalue* menghasilkan *return* yang lebih tinggi dibandingkan dengan portofolio saham *overvalue*.

Di sisi lain, gaya investasi *value investing* ini dapat menjadi *value trap* bagi investor (Penman & Reggiani, 2018). The Financial Times, sebuah surat kabar bisnis internasional Britania Raya, mendefinisikan *value trap* sebagai “instrumen keuangan yang tampak murah berdasarkan ukuran historis atau dasar penilaian, seperti *price to earning ratio*, tetapi harga instrument tersebut tidak pernah pulih kenilai wajarnya” (Victori Capital, 2021).

Menurut Penman & Reggiani (2018), walaupun saham *undervalue* dapat memberikan *return* yang lebih tinggi daripada saham *overvalue* secara rata-rata, namun hal ini juga dapat menjadi *value trap* bagi investor karena saham *undervalue* mengandung risiko pertumbuhan perusahaan. Risiko akan menyebabkan investor lebih berhati-hati dalam berinvestasi (Lestari & Indarto, 2019).

Contoh fenomena mengenai nilai perusahaan ada pada PT. Bank Negara Indonesia Tbk. (BBNI). Pada akhir tahun 2014, harga saham BBNI berada pada harga Rp.6.100. Jika dihitung menggunakan rumus Tobin's Q,

maka nilai perusahaan BBNI tahun 2014 dan 2015 adalah 1,13 dan 1,03. Berdasarkan laporan tahunan BBNI tahun 2015, turunnya harga saham dan nilai perusahaan BBNI pada tahun 2015 antara lain disebabkan oleh peningkatan beban operasi sebesar 11,9% menjadi Rp. 16.510 triliun dari Rp. 14.760 triliun pada 2014. Hal tersebut menyebabkan laba sebelum pajak BBNI turun sebesar 15,2%, dari Rp13,524 triliun menjadi Rp11,466 triliun pada 2015.

Selanjutnya pada tahun 2016, nilai perusahaan BBNI belum membaik. Walaupun pada akhir 2016, harga saham BBNI naik menjadi Rp. 5.525, namun nilai perusahaan berada pada angka 1,02. Berdasarkan laporan tahunan BBNI tahun 2016, Hal ini disebabkan karena rasio kredit macet (*non-performing loan/NPL*) BNI naik menjadi 3,0 persen, meningkat 0,3% dibanding tahun 2015. Akibatnya, nilai provisi atau pencadangan untuk kredit macet mencapai Rp. 16,7 triliun, meningkat dari Rp. 12 triliun pada tahun 2015.

Di tengah kondisi bisnis pada tahun 2015 dan 2016 yang kurang baik tersebut, BBNI mengambil langkah untuk mengangkat seorang komisaris independen baru. Dengan demikian jumlah komisaris independen BBNI bertambah dari yang sebelumnya 4 orang komisaris independen pada tahun 2014, menjadi 5 orang pada tahun 2015 dan 2016.

Seiring dengan bertambahnya jumlah komisaris independen BBNI, pada akhir tahun 2017, harga saham BBNI berhasil naik signifikan menjadi Rp. 9.900. Nilai perusahaan juga naik menjadi 1,12. Berdasarkan laporan tahunan BBNI tahun 2017, Laba bersih BBNI tahun 2017 tumbuh sebesar 20,7% menjadi Rp. 13,77 triliun dibandingkan tahun 2016 sebesar Rp 11,41 triliun. Direktur Utama BBNI

pada masa itu yaitu Achmad Baiquni menyebut, pencatatan laba bersih tersebut didorong kinerja segmen *business banking* dan *consumer banking*. Selain itu, lababersih juga didorong oleh perbaikan kualitas asset (Setiawan, 2018). Dengan demikian dapat terlihat bahwa langkah penambahan komisaris independen yang dilakukan BBNI membuahkan hasil yang positif pada nilai perusahaan.

BBNI juga berkontribusi terhadap pembangunan keberlanjutan di Indonesia. Pada kuartal 1 tahun 2017, BBNI menerbitkan Laporan Keberlanjutan (*Sustainability Report*) 2016 yang sebelumnya telah dilakukan pengecekan terkait kesesuaian laporan tersebut dengan standar pelaporan GRI G4 Core oleh National Center for Sustainability Reporting (NSCR). Laporan Keberlanjutan tersebut mencakup kontribusi BNI dalam membangun keberlanjutan pada dimensi ekonomi (pembiayaan infrastruktur, pembiayaan sector pertanian untuk mendukung ketahanan pangan, dan pembiayaan energy baru & terbarukan), dimensi lingkungan (antara lain program BNI *Go Green*, bank sampah BNI, taman dan hutan kota BNI) dan dimensi sosial (antara lain program Kampoeng BNI dan BNI berbagi). Perusahaan memberi sinyal informasi tertentu kepada investor untuk menunjukkan bahwa mereka lebih baik daripada perusahaan lain di pasar untuk menarik investasi dan meningkatkan reputasi yang menguntungkan (Halimah, Irsyanti, & Aini, 2020).

Laporan keberlanjutan 2016 yang diterbitkan pada kuartal 1 tahun 2017 ini dapat menjadi sarana bagi calon investor untuk mengenal BBNI tidak hanya dari segi aspek keuangan saja seperti rasio-rasio kinerja keuangan.

Laporan keberlanjutan menunjukkan bahwa BBNI juga turut memperhatikan para pihak yang bersinggungan dengan kelangsungan bisnis BBNI dan melakukan tindakan kontribusi positif yang nyatabagi para pihak tersebut. Hal inimenjadi sinyal yang positif bagi calon investor sehingga dapat meningkatkan permintaan atas saham BBNI, yang kemudian meningkatkan harga saham BBNI, yang pada akhirnya dapat mengembalikan dan meningkatkan nilai perusahaan BBNI.

Fenomena berikutnya terkait nilai perusahaan ada pada PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk. (JPFA). Pada akhir tahun 2014, harga saham JPFA berada pada harga Rp. 950. Namun, pada akhir tahun 2015, harga saham JPFA turun menjadi Rp. 635. Jika dihitung menggunakan rumus Tobin's Q, maka nilai perusahaan JPFA tahun 2014 dan 2015 adalah 1,31 dan 1,04. Hal ini disebabkan oleh kerugian selisih kurs mata uang asing yang tinggi. JPFA mengimpor bahan baku dari luar negeri menggunakan mata uang asing, terutama USD. Akibatnya, ketika rupiah melemah terhadap USD, maka rugi selisih kurs melonjak (pasar dana.id, 2015). Selain itu, pada tahun 2015 JPFA tidak dapat gencar berekspansi lantaran permintaan ayam masih turun. Wakil Direktur Utama JPFA, Bambang Budi Hendarto mengatakan, ekspansi JPFA dalam beberapa tahun terakhir membuat kelebihan pasokan DOC (*day old chicken*/anak ayam berumur 1 hari). Di sisi lain, perlambatan ekonomi dalam negeri membuat permintaan menurun dan harga DOC pun sempat merosot (Indrastiti, 2015).

Di tengah kondisi bisnis pada tahun 2015 yang kurang baik tersebut, JPFA mengambil langkah untuk mengangkat seorang komisaris independen baru, yaitu Ign. Herry Wibowo. Dengan demikian jumlah komisaris independen JPFA bertambah dari yang sebelumnya hanya 1 orang komisaris independen pada tahun 2014, menjadi 2 orang pada tahun 2015. Berdasarkan laporan tahunan JPFA tahun 2015, keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk menciptakan iklim perusahaan yang lebih objektif dan independen, dan juga untuk menjaga *fairness* perusahaan, serta mampu memberikan keseimbangan antara kepentingan pemegang saham mayoritas dan minoritas, serta memberikan perlindungan kepada pemegang saham minoritas dan pemangku kepentingan lainnya.

Seiring dengan bertambahnya jumlah komisaris independen JPFA, kenaikan penjualan JPFA sebesar 8,15% pada tahun 2016 dan penguatan kurs Rupiah terhadap Dolar dibandingkan dengan tahun sebelumnya (kurs 2016 sebesar Rp. 13.436 sedangkan kurs 2015 sebesar Rp. 13.795) (laporan tahunan JPFA tahun 2016), harga saham JPFA pada penutupan tahun 2016 berhasil naik signifikan menjadi Rp. 1.455 dan nilai perusahaan naik menjadi 1,37. Kenaikan nilai perusahaan JPFA dari 1,04 pada tahun 2015 menjadi 1,37 pada tahun 2016 ini juga diiringi dengan penurunan *debt to asset ratio* (DAR) JPFA, dari 0,64 pada tahun 2015 menjadi 0,51 pada tahun 2016.

Dengan demikian dapat terlihat bahwa langkah penambahan komisaris independen yang dilakukan JPFA membuahkan hasil yang positif pada nilai perusahaan. Semakin besar jumlah dewan komisaris independen di perusahaan, semakin besar peluang yang tercipta bagi direksi dalam menciptakan nilai perusahaan yang diharapkan (Febrianty & Mertha, 2021). Selain itu, dapat terlihat pula bahwa penurunan *leverage* JPFA juga direspon positif oleh investor. Penurunan *leverage* direspon oleh investor sebagai penurunan risiko investasi, yang menyebabkan keraguan investor untuk berinvestasi juga menurun, sehingga investasi terhadap perusahaan meningkat dan nilai perusahaan juga meningkat (Lestari & Indarto, 2019)

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah diuraikan di atas, maka dapat disimpulkan bahwa faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *sustainability report*/laporan keberlanjutan perusahaan (dimensi ekonomi, lingkungan dan sosial), GCG (*Good Corporate Governance*) dengan komisaris independen sebagai proksi, dan *leverage*. Faktor pertama adalah laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan merupakan laporan sukarela yang diterbitkan oleh perusahaan yang dapat memberikan gambaran kepada *stakeholder* mengenai keadaan serta aktivitas perusahaan pada dimensi ekonomi, lingkungan dan social (Sawitri & Setiawan, 2018). Penelitian Loh, Thomas & Wang (2017), Puji ningsih (2020) dan Harymawan et al. (2020) memperoleh hasil bahwa pengungkapan laporan berkelanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan hasil tidak berpengaruh diperoleh pada penelitian Andayani & Yanti (2021), Saputra & Bernawati (2020), dan Sianipar & Mulyani (2017).

Faktor selajutnya adalah *good corporate governance* (GCG) Subanidja et al. (2016) mendefinisikan GCG sebagai kumpulan undang-undang, peraturan dan norma yang harus dipenuhi, yang dapat mendorong kinerja sumber daya perusahaan untuk berfungsi secara efisien menghasilkan nilai ekonomi jangka panjang yang berkelanjutan bagi pemegang saham serta masyarakat sekitar secara keseluruhan.

Komisaris Independen merupakan organ perusahaan yang bertugas dan bertanggung jawab secara kolektif untuk mengawasi dan member nasihat kepada Direksi serta memastikan bahwa perusahaan menerapkan tata kelola perusahaan yang baik/*good corporate governance* (Ratnasari, Chomsatu & Wijayanti, 2018). Penelitian mengenai pengaruh komisaris independen terhadap nilai perusahaan memperoleh hasil yang bervariasi. Penelitian yang dilakukan oleh Ratnasari, Chomsatu & Wijayanti (2018) dan Valensia & Khairani (2019) memperoleh hasil berpengaruh positif. Sedangkan penelitian Sianipar & Mulyani (2017), Yanto (2018) dan Rachim & Setiany (2021) memperoleh hasil tidak berpengaruh.

Faktor berikutnya yang memengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* merupakan sumber pendanaan perusahaan yang didapat melalui hutang. Pendanaan hutang ini digunakan perusahaan untuk membiayai asetnya, di luar sumber pendanaan lainya seperti modal atau ekuitas (Wiariningsih, Junaed I & Panjaitan, 2019). Penelitian sebelumnya mengenai pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan masih memperoleh hasil yang berbeda-beda. Penelitian Suwardika & Mustanda (2017) dan Wulandari & Wiksuana (2017) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh

positif terhadap nilai perusahaan. Penelitian Wiariningsih, Junaedi & Panjaitan (2019) dan Sindunata & Wijaya (2020) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Yudha, Sari & Saputra (2021) memperoleh hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

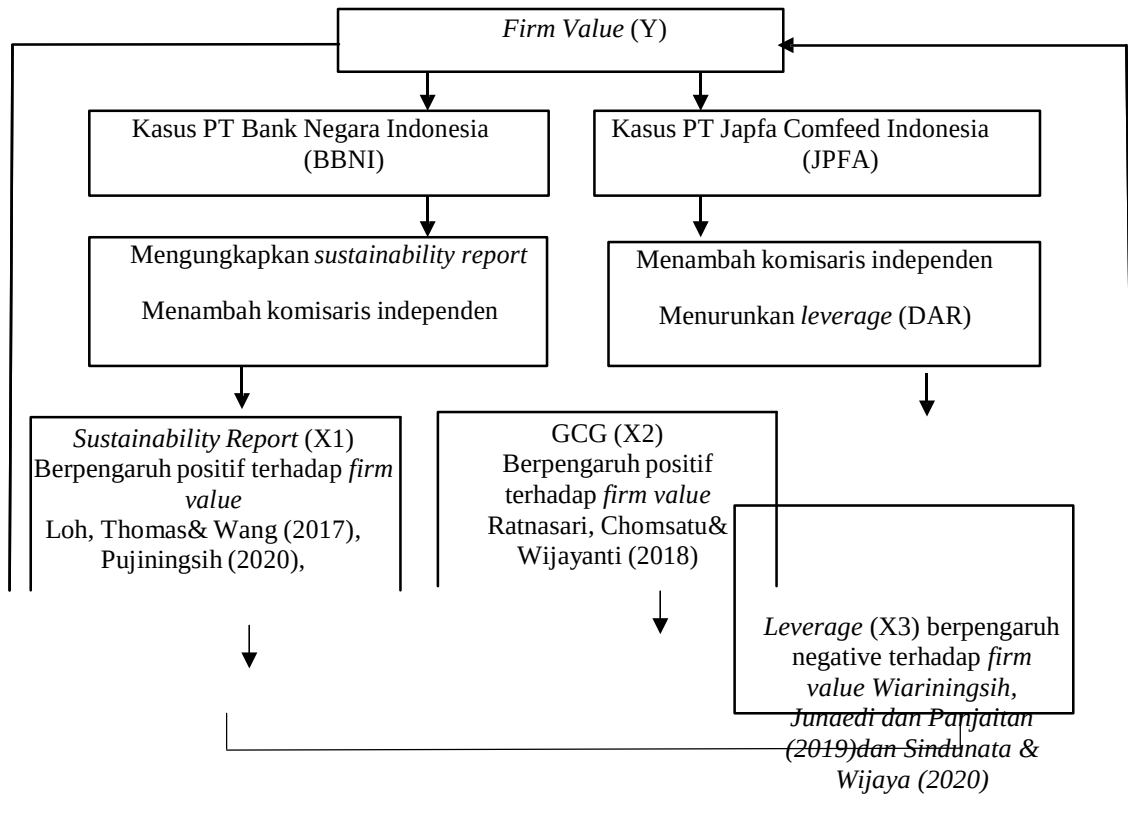
Selain karena factor yang sudah disebutkan sebelumnya, tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak lepas dari adanya *profitability*/profitabilitas. Profitabilitas perusahaan adalah kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aktivitas yang dilakukan pada periode akuntansi (Fauzi, Suransi & Alamsyah, 2016). Penelitian mengenai profitabilitas sebagai pemoderasi laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Amalia et al, (2021) dengan hasil memoderasi dan Kusuma & Priantinah (2018) dengan hasil tidak memoderasi. Penelitian mengenai profitabilitas sebagai pemoderasi GCG terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Melani & Wahidahwati (2017) dan Munifah, Andika, Ria (2022) dengan hasil memoderasi serta Aryanto (2020) dan Adilla (2022) dengan hasil tidak memoderasi. Penelitian mengenai profitabilitas sebagai pemoderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan telah dilakukan oleh Yudha, Sari & Saputra (2021) dengan hasil memoderasi dan Muttaqin et al. (2019) dengan hasil tidak memoderasi.

Penelitian ini akan menggunakan perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam indeks "IDXESGL" (*Environmental, Social, and Governance Leaders*). Indeks IDXESG merupakan sebuah indeks baru yang diluncurkan oleh Bursa Efek Indonesia (BEI) pada Desember 2020. Berdasarkan *IDX Stock Index Handbook* versi 12, BEI mendefinisikan indeks IDXESGL sebagai "indeks yang mengukur kinerja harga dari saham-saham yang memiliki penilaian *Environmental, Social*

dan *Governance* yang baik dan tidak terlibat pada kontroversi secara signifikan serta memiliki likuiditas transaksi serta kinerja keuangan yang baik”. Peluncuran Indeks IDXESGL mempertegas komitmen BEI dalam mendorong praktik ESG dan menjadi salah satu *milestone* dalam penerapan investasi keberlanjutan di Indonesia. Menurut Sekretaris Perusahaan BEI, Yulianto Aji Sadono, dalam jangka panjang penerapan ESG yang baik di pasar modal Indonesia diharapkan dapat menggerakkan lebih banyak aliran modal ke Indonesia (Saleh, 2020).

Berdasarkan uraian di atas, untuk memberikan gambaran yang lebih sistematis mengenai penelitian ini, maka berikut ini digambarkan bagan alur dari kaitan antara seluruh variable dengan subjek penelitian.

Gambar 1.1
Diagram Alur



Sumber: Diolah oleh penulis

Berdasarkan latar belakang yang telah diuraikan di atas maka dilakukan penelitian yang dituangkan dalam judul “PENGARUH *SUSTAINABILITY REPORT*, GCG, DAN LEVERAGE TERHADAP *FIRM VALUE* DIMODERASI *PROFITABILITY*”

B. Identifikasi Masalah

Berdasarkan latar belakang masalah yang telah diuraikan, identifikasi masalah pada penelitian ini yaitu *firm value* perlu dimaksimalkan untuk memaksimalkan tujuan perusahaan dan memaksimalkan kekayaan pemegang saham. Berdasarkan penelitian sebelumnya, faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan yaitu pengungkapan laporan keberlanjutan dan GCG. Selain itu, penelitian sebelumnya juga menggunakan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Hasil penelitian sebelumnya banyak menunjukkan hasil yang berbeda dengan rincian sebagai berikut:

1. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Loh, Thomas & Wang (2017), Pujiningsih (2020) dan Harymawan et al. (2020) menemukan bahwa laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Andayani & Yanti (2021), Saputra & Bernawati (2020), dan Sianipar & Mulyani (2017) menemukan bahwa laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Penelitian Ratnasari, Chomsatu & Wijayanti (2018) dan Valensia, Khairani (2019) memperoleh hasil bahwa GCG berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Sianipar & Mulyani (2017), Yanto (2018) dan Rachim & Setiany (2021) memperoleh hasil bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

3. Hasil penelitian Suwardika & Mustanda (2017) dan Wulandari & Wiksuana (2017) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Wiariningsih, Junaedi & Panjaitan (2019) dan Sindunata & Wijaya (2020) memperoleh hasil bahwa *leverage* berpengaruh negative terhadap nilai perusahaan. Penelitian lain yang dilakukan oleh Yudha, Sari & Saputra (2021) memperoleh hasil bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
4. Penelitian yang dilakukan oleh Amalia et al, (2021) memperoleh hasil bahwa ROA dapat memoderasi pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan Penelitian Melani & Wahidahwati (2017) memperoleh hasil bahwa ROA dapat memoderasi pengaruh GCG terhadap nilai perusahaan. Penelitian Yudha, Sari & Saputra (2021) memperoleh hasil bahwa ROA dapat memoderasi pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan.

C. Pembatasan Masalah

Berdasarkan latar belakang dan identifikasi masalah di atas, pembatasan masalah dalam penelitian ini adalah:

1. Variabel independen yang diteliti pada penelitian ini adalah *sustainability report*, GCG, dan *leverage*.
2. Variabel dependen pada penelitian ini adalah *firm value*.
3. Variabel moderasi yang digunakan pada penelitian ini adalah *profitability*.
4. Perusahaan yang menjadi subjek penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks IDXESGL (*Environmental, Social, and Governance Leaders*).
5. *Firm value* pada penelitian ini diukur dengan pendekatan harga pasar.

D. Perumusan Masalah

Berdasarkan uraian di atas, maka perumusan masalah yang akan dibahas dalam penelitian adalah:

- a. Apakah pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap *firm value*?
- b. Apakah GCG berpengaruh terhadap *firm value*?
- c. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap *firm value*?

- d. Apakah *profitability* memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap *firm value*?
- e. Apakah *profitability* memoderasi pengaruh GCG terhadap *firm value*?
- f. Apakah *profitability* memoderasi pengaruh *leverage* terhadap *firm value*?

E. Tujuan dan Manfaat Penelitian

1. Tujuan

Berdasarkan rumusan masalah di atas, maka tujuan penelitian ini adalah:

- a. Untuk menganalisis apakah *sustainability report* berpengaruh terhadap *firm value*.
- b. Untuk menganalisis apakah GCG berpengaruh terhadap *firm value*.
- c. Untuk menganalisis apakah *leverage* berpengaruh terhadap *firm value*.
- d. Untuk menganalisis apakah *sustainability report* berpengaruh terhadap *firm value* dengan *profitability* sebagai variabel moderasi.
- e. Untuk menganalisis apakah GCG berpengaruh terhadap *firm value* dengan *profitability* sebagai variabel moderasi.
- f. Untuk menganalisis apakah *leverage* berpengaruh terhadap *firm value* dengan *profitability* sebagai variabel moderasi.

2. Manfaat

Penelitian ini dilakukan agar dapat memberikan manfaat kedepannya bagi:

a. Peneliti

Untuk menambah pengetahuan ataupun wawasan mengenai faktor yang mempengaruhi *firm value* dan komponen apa yang memoderasi pengaruh faktor tersebut terhadap *firm value*.

b. Perusahaan

Hasil penelitian ini dapat memberikan informasi mengenai dampak dari pengungkapan *sustainability report*, GCG, dan *leverage* yang dilakukan perusahaan.

c. Investor

Hasil penelitian ini dapat menjadi sumber informasi bagi investor dalam mempertimbangkan pengambilan keputusan berinvestasi.

d. Peneliti selanjutnya

Hasil penelitian ini dapat menjadi referensi untuk peneliti selanjutnya yang meneliti variabel yang sama.

DAFTAR PUSTAKA

- Adilla, M. (2022). Dampak Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Otomotif Dan Bagian-Bagian Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi dan Bisnis*, 2(1), 1-15.
- Amalia, A. R., Rahmawati, F., Amalia, L. S., & Sugiyanto. (2021). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan. *Humanities, Management and Science Proceedings*, 1(2), 130-140.
- Andayani, E., Yanti, H. B. (2021). The Effect Of Tax Avoidance, Sustainability Report, Corporate Governance On Firm Value: Leverage As Moderating. *Technium Social Sciences Journal*, 19, 506-519.
- Apriliyanti, V. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitability Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Methodist*, 2(1), 82-96.
- Aryanto. (2020). Efek Moderasi Profitabilitas Pada Pengaruh Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal MONEX*, 9(2), 158-168.
- Astiti, N. P. Y. (2014). Penilaian Kinerja Portofolio Saham Berdasarkan Pendekatan Price Earning Ratio (PER) Di Bursa Efek Indonesia. *Juima*, 4(2), 161-168.
- Bank Negara Indonesia. (2016). *Laporan Tahunan 2015*. Jakarta: PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk .
- Bank Negara Indonesia. (2017). *Laporan Keberlanjutan 2016*. Jakarta: PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
- Bank Negara Indonesia. (2017). *Laporan Tahunan 2016*. Jakarta: PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
- Bank Negara Indonesia. (2018). *Laporan Tahunan 2017*. Jakarta: PT. Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk.
- Basuki, & Siregar, I. G. (2019). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Prudent Akuntansi Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan

- Manufaktur 2014-2017. *Competitive Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, 3(2), 91-100.
- Basuki, A. T., & Prawoto, N. (2016). *Analisis Regresi Dalam Penelitian Ekonomi & Bisnis : Dilengkapi Aplikasi SPSS & EVIEWS*. Depok: PT Rajagrafindo Persada.
- Buhaenah, & Pradana, A. W. S. (2022). Pengaruh Struktur Modal Dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Journal of Business and Economics Research*, 3(2), 90-99.
- Cotter, J., Lokman, N., & Najah, M. M. (2011). Voluntary disclosure research: Which theory is relevant? *SSRN Electronic Journal*, 1-25.
- Damayanthi, I. E. (2019). Fenomena Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 14(2), 208-218.
- Dewi, N. A., & Gustyana, T. T. (2020). Pengaruh Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Akuntansi & Komputerisasi Akuntansi*, 11(1), 133-157.
- Diono, H. (2017). Analisis Pengaruh Mekanisme Corporate Governance, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Tingkat Pengungkapan Sustainability Report. *Diponegoro Journal of Accounting*, 6(3), 1-10.
- Fama, E. F., & French, K. R. (1992). The Cross-Section of Expected Stock Returns. *The Journal Of Finance*, 47(2), 427-465.
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report Dan Nilai Perusahaan. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25-34.
- Fauzi, A. S., Suransi, N., & Alamsyah. (2016). Pengaruh Gcg Dan Csr Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal InFestasi*, 12(1), 1-19.
- Febrianty, N. A., & Mertha, I. (2021). Effect of Profitability, Investment Opportunity Set and Good. *American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(2), 238-246.
- Firda, Y., & Efriadi, A. R. (2020). Pengaruh CSR Disclosure, Firm Size, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai

- Moderasi Perusahaan Pertambangan Di BEI. *Indonesian Journal of Economics Application*, 2(1), 34-43.
- Fitriyah.(2019).Pengaruh Sustainability Report Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(8), 1-19.
- Ghozali, I. (2009). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program SPSS*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Ratmono, D. (2017). *Analisis Multivariat dan Ekonometrika Teori, Konsep dan Aplikasi dengan EVIEWS 10* (2 ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Greenwald, B. C., Kahn, J., Sonkin, P. D., & Biema, M. v. (2001). *Value Investing*. New Jersey: John Wiley & Sons.
- GRI. (2016). *Mapping G4 to the GRI Standards - DISCLOSURES - QUICK REFERENCE*. Amsterdam: Global Reporting Initiative.
- Gujarati, D., & Porter, D. (2009). *Basic Econometrics*. New York: McGraw-Hill.
- Gunawan, Y., & Mayangsari, S. (2015). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *e-Journal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 1-12.
- Halimah, N. P., Irsyanti, A., & Aini, L. R. (2020). The Value Relevance of Sustainability Reporting: Comparison between Malaysia and Indonesia Stock Market. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 23(3), 447-466.
- Harymawan, I., Nasih, M., Salsabilla, A., & Putra, F. K. (2020). External Assurance On Sustainability Report Disclosure And Firm Value: Evidence From Indonesia And Malaysia. *Entrepreneurship And Sustainability Issues*, 7(3), 1500-1512.
- Iberahim, S., & Artinah, B. (2020). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *SPREAD*, 9(2), 11-18.
- Indrastiti, N. (2015, 7 28). *investasi*. Retrieved from kontan.co.id:
<https://investasi.kontan.co.id/news/wah-rugi-japfa-comfeed-mencapai-rp-27212-miliar>

- Istighfarin, N. (2019). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 8(2), 1-18.
- Japfa Comfeed Indonesia. (2015). *Laporan Tahunan 2014*. Jakarta: PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
- Japfa Comfeed Indonesia. (2016). *Laporan Tahunan 2015*. Jakarta: PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
- Japfa Comfeed Indonesia. (2017). *Laporan Tahunan 2016*. Jakarta: PT. Japfa Comfeed Indonesia Tbk.
- Jensen, M., & Meckling, W. (1976). Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3, 305-360.
- Khotimah, S. N., Mustikowati, R, I, & Sari, A. R.(2020).Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi*, 8(2), 1-13.
- KNKG. (2019). *Pedoman Umum Governansi Korporat indonesia*. Jakarta: KNKG.
- Koeshardjono, R. H., Priantono, S., & Amani, T. (2019).Pengaruh Corporate Social Responsibility, Ukuran Perusahaan, Leverage Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Manajerial Dan Komisaris Independen Sebagai variabel Moderating. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Indonesia*, 4(2), 148-165.
- Kusuma, A. W., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Yang Bergabung Di Issi Dan Konvensional Periode 2014-2016. *JURNAL NOMINAL*, 7(2), 91-105.
- Latifah, S. W., & Luhur, M. B. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 17(1), 13-18.
- Lestari, R. M., & Indarto. (2019). Pengaruh Leverage, Fixed Asset Intensity, Dan Firm Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Revaluasi Aset Sebagai Moderasi. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 12(1), 1-16.

- Loh, L., Thomas, & Wang, Y. (2017). Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence. *Sustainability*, 9(2112), 1-12.
- Melani, S., & Wahidahwati. (2017). Pengaruh Csr Dan Gcg Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(10), 1-24.
- Moneva, J. M., & Cuellar, B. (2009). The Value Relevance of Financial and Non-Financial Environmental Reporting. *Environmental and Resource Economics*, 44, 441-456.
- Muttaqin, Z., Fitriyani, A., Ridho, T. K., Nugraha, D. P. (2019). Analisis Good Corporate Governance, Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi. *Tirtayasa Ekonomika*, 14(2), 293-309.
- Munifah, A., Andika, A.D., Ria, T. N. (2022). Pengaruh Dewan Direksi, Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Journal Of Accounting*, 8(8), 1-15.
- Nuryanto, & Pambuko, Z. B. (2018). *Eview untuk analisis ekonometrika dasar: aplikasi interpretasi*. Magelang: Unimma Press.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, Dan Perusahaan Publik. Jakarta, DKI Jakarta, Indonesia.
- Pasardana.id. (2015, 11 4). news. Retrieved from pasardana.id: <https://pasardana.id/news/2015/11/4/japfa-comfeed-merugi-rp147-28-miliar-harga-sahamnya-anjlok-48-7/>
- Penman, S., & Reggiani, F. (2018). Fundamentals of Value versus Growth Investing and an Explanation for the Value Trap. *Financial Analysts Journal*, 74(4), 103-119.
- Pohan, M., Sari, M., Munasib, A., & Radiman. (2020). Determinan Struktur Modal dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Manajemen Dan Bisnis*, 21(2), 105-122.
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(3), 579-594.

- Purba, D., Sagala, L., & Saragih, R. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Asset Tangibility, Tingkat Pertumbuhan,. *Jurnal Riset Inspirasi Manajemen Dan Kewirausahaan*, 2(2), 115-119.
- Putro, V. P. S. U. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 6(7), 1-17.
- Rachim, R. R., & Setiany, E. (2021). The Analysis of Investment Opportunity Set, Bord Independence, Firm Characteristics on Firm Value. *International Journal of Innovative Science and Research Technology*, 6(3), 892-898.
- Ratnasari, D., Chomsatu, Y., & Wijayanti, A. (2018). Effect Of Financial Performance And Good Corporate Governance On Value Of Company. *Journal Economic Bussines and Accounting*, 10-21.
- Ratnasari, E., & Solikhah, B. (2019). Analysis Of Fraudulent Financial Statement: The Fraud Pentagon Theory Approach Analisis Kecurangan Laporan Keuangan: Pendekatan Fraud Pentagon Theory. *Gorontalo Accounting Journal*, 2(2), 98-112.
- Saleh, T. (2020, 12 15). *Market*. Retrieved from [cnbcindonesia.com: https://www.cnbcindonesia.com/market/20201215070716-17-209079/perhatian-ada-indeks-baru-esg-leaders-ini-30-sahamnya](https://www.cnbcindonesia.com/market/20201215070716-17-209079/perhatian-ada-indeks-baru-esg-leaders-ini-30-sahamnya)
- Saputra, R., & Bernawati, Y. (2020). The Effect of Good Corporate Governance Sustainability Report Disclosures on Firm Value. *Cuadernos de Economía*, 43, 410-418.
- Sausan, A. H., Irwansyah, & Oktavianti, B. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Akuntabel*, 12(2), 110-131.
- Sawitri, A. P., & Setiawan, N. (2018). Analisis Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Keuangan, dan Kinerja Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan. *Journal of Business and Banking*, 7(2), 207-214.
- Sayekti, Y., & Wondabio, L. S. (2007). Pengaruh Csr Disclosure Terhadap Earning Response. *Symposium Nasional Akuntansi X*, 1-35.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2016). *Research Methods for Business* (7 ed.). West Sussex: John Wiley & Sons Ltd.

- Setiawan, S. R. (2018). *Ekonomi/Keuangan*. Retrieved from Kompas.com: <https://ekonomi.kompas.com/read/2018/01/17/161822726/sepanjang-tahun-2017-bni-catat-laba-bersih-rp-1362-triliun>
- Sianipar, M. A., & Mulyani, S. D. (2017). Peran Investment Opportunity Set Sebagai Pemoderasi Pengaruh Kinerja Keuangan, Good Corporate Governance Dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2), 85-100.
- Sindunata, N. A., & Wijaya, H. (2020). Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pada Perusahaan Manufaktur. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanagara*, 2, 753-762.
- Subanidja, S., Rajasa, A., Suharto, E., & Atmanto, J. D. (2016). The Determinants Of Firm Value: The Role Of Earnings Management And Good Corporate Governance. *Corporate Ownership & Control*, 13(4), 609-615.
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Bandung: Alfabeta.
- Suwardika, I. N. A., & Mustanda, I. K. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1248-1277.
- Syofyan, A., & Sudibyo, Y. A. (2019). The Effect of Competitive Strategy and Good Corporate Governance on Firm Value with Investment Opportunity set as a Moderating Variable. *International Journal of Management and Administrative Sciences*, 6(4), 14-24.
- Tang, D. Y., & Zhong, R. (2019). Mandatory Sustainability Disclosure and Stock Price Crash Risk. <http://sfi.cuhk.edu.cn/uploads/paper/2019061208.pdf>
- Tarmidi, D., Sari, P. N., & Sormin, F. (2020). Corporate Value: Impact of Sales Growth, Leverage, and Investment Opportunity Set. *South Asian Research Journal of Business and Management*, 2(4), 99-103.
- Tsoutsoura, M. (2004). *Corporate Social Responsibility and Financial Performance*. Berkeley: University of California.
- Tumanan, N., & Ratnawati, D. (2021). Pengaruh Likuiditas, Profitabilitas dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan, CSR sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmiah Ekonomi Dan Bisnis*, 14(1), 123-136.

- Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Jakarta.
- Valensia, K., & Khairani, S. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Financial Distress, Dewan Komisaris Independen Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Dimediasi Oleh Tax Avoidance. *Jurnal Akuntansi*, 9(1), 47-62.
- Victori Capital. (2021). Value Trap [Review of the book *The Outstanding Factor: Making Dreams Come True in the Stock Market*]. *Idea Hub*, 29.
- Wiagustini, N. L. P. (2008). Profitabilitas Strategi Investasi Kontrarian di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 10(2), 105-114.
- Wiariningsih, O., Junaedi, A. T., & Panjaitan, H. P. (2019). Effect Of Good Corporate Governance And Leverage On Financial Performance And Corporate Value In Mining Companies Listed On IDX For The Year 2013-2016. *Procuratio : Jurnal Ilmiah Manajemen*, 7(1), 18-29.
- Wilujeng, R., & Yulianto, A. (2020). Determinan Financial Distress Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Penelitian Ekonomi dan Bisnis*, 5(1), 90-102.
- Winarno, W. W. (2017). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. Yogyakarta: UPP STIM YKPN.
- Worokinasih, S., & Zuhdi, M. L. (2020). The Mediating Role of Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure on Good Corporate Governance (GCG) and Firm Value. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1), 88-96.
- Wulandari, N. M. I., & Wiksuana, I. G. B. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3), 1278-1311.
- Yanto, E. (2018). Effect of Corporate Social Responsibility and Good Corporate Governance on the Value of Company with Profitability as Moderating Variables. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 2(1), 36-49.
- Yudha, A. M., Sari, P. I. P., & Saputra, D. (2021). The Effect Of Leverage, Liquidity, And Corporate Social Responsibility On Company Value With Profitability As The Moderating Variable. *Procuratio: Jurnal Ilmiah Manajemen*, 9(2), 113-128.