

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Masalah

Bisnis merupakan aktivitas penyediaan produk barang atau jasa pada konsumen yang bertujuan memperoleh keuntungan. Aktivitas bisnis pada umumnya dilakukan melalui perusahaan. Perusahaan adalah sebuah organisasi yang didirikan dengan tujuan keuntungan bagi pemiliknya. Orientasi perusahaan salah satunya memaksimalkan nilai perusahaan atau *firm value* bagi para pemegang saham.

Nilai perusahaan penting bagi perusahaan karena menjadi rujukan bagi para investor menentukan keputusan berinvestasi. *Firm value* dapat dilihat dari pandangan investor sebagai keberhasilan perusahaan dalam mengelola dan meningkatkan nilai investasi. *Firm value* perusahaan yang sudah *go public* tercermin dalam harga sahamnya sedangkan perusahaan yang belum *go public* terealisasi apabila perusahaan akan dijual.

Banyak faktor yang menentukan *firm value* sebuah perusahaan. Beberapa diantaranya adalah kapitalisasi pasar, peluang pertumbuhan, profitabilitas, kebijakan investasi, tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dan laporan keberlanjutan perusahaan (SRD) (Gharaibeh & Qader, 2017). Namun yang menjadi faktor kunci adalah tata kelola perusahaan yang baik (GCG) dan laporan keberlanjutan perusahaan (SRD).

GCG (*good corporate governance*) atau tata kelola perusahaan yang baik berkembang karena adanya hubungan bisnis antara prinsipal dengan agen (*agency theory*). GCG adalah aturan, elemen, dan sistem hukum yang mengendalikan aktifitas perusahaan (Saputra & Bernawati, 2020). GCG mengarahkan aktifitas dan urusan bisnis perusahaan kepada kinerja bisnis yang baik sehingga dapat meningkatkan akuntabilitas.

Implementasi *good corporate governance* (GCG) telah menjadi kebutuhan bagi perusahaan yang ingin tetap bertahan ditengah persaingan yang semakin ketat antara satu perusahaan dengan lainnya. Diperlukan upaya untuk mewujudkan GCG agar pengelolaan perusahaan menjadi efisien dan efektif, serta nilai perusahaan meningkat. Terwujudnya GCG diharapkan mampu meminimalisir konflik kepentingan.

Menerapkan *good corporate governance* (GCG) menjadi salah satu cara yang dapat dilakukan untuk menanggulangi risiko kecurangan dan tata kelola yang keliru dalam perusahaan membuat kinerja perusahaan semakin baik. Semakin baik kinerja perusahaan semakin berkualitas informasi yang diberikan sehingga dapat memberikan sinyal positif bagi investor untuk berinvestasi. Semakin besar tingkat investasi, semakin tinggi nilai perusahaan (Lastanti & Salim, 2018).

Good corporate governance dan *sustainability* saling berhubungan dan saling berkaitan dalam mempengaruhi kinerja perusahaan (Saputra & Bernawati, 2020). *Sustainability report* (SR) merupakan laporan yang dimanfaatkan sebagai media pengungkapan keberlanjutan perusahaan. Pengungkapan *sustainability*

report meliputi pengungkapan ekonomi, pengungkapan sosial dan lingkungan (Fatchan & Trisnawati, 2018).

Hasanah et al., (2009) mendefinisikan *sustainability report* sebagai praktik dalam mengukur dan mengungkapkan aktivitas perusahaan, sebagai tanggungjawab kepada *stakeholder* internal ataupun eksternal mengenai kinerja organisasi dalam mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan. Kebutuhan akan pembangunan berkelanjutan diberbagai bidang industri barang dan jasa mengalami perkembangan pesat selama 2 dekade terakhir (Khaghaany et al., 2019).

Pentingnya laporan keberlanjutan (*sustainability report*) semakin meningkat karena adanya perubahan pola perilaku investor yang kini lebih peduli terhadap keberlanjutan. Menyikapi hal tersebut, perusahaan dengan kinerja keuangan yang baik dan akuntabel serta kepedulian terhadap lingkungan akan membangun citra positif di mata masyarakat khususnya investor sehingga akan mendukung aspek keberlanjutan perusahaan dimasa depan (Iskandar et al., 2024).

Menurut Suryono dan Prastiwi (2011), salah satu manfaat dari *sustainability report* adalah dapat membantu membangun ketertarikan para pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan. Perusahaan akan mengungkapkan suatu informasi jika informasi tersebut dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fatchan & Trisnawati, 2018).

Perusahaan yang memiliki tata kelola yang baik tidak hanya mengutamakan kepentingan pemegang saham saja namun juga para pemangku kepentingan (Lucia & Panggabean, 2018). Dalam memenuhi kewajiban kepada para pemangku

kepentingan informasi mengenai dampak aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan dapat diungkapkan melalui *sustainability report* sebagai laporan sukarela yang disajikan secara terpisah dari *annual report* (Idah, 2013).

Penelitian tentang hubungan antara *good corporate governance* dengan *firm value* telah banyak dilakukan. Terdapat banyak penelitian mendapatkan hasil bahwa *good corporate governance* mempengaruhi positif pada *firm value*. Seperti penelitian Pinatih & Purbawangsa (2021) mendapati hasil yang konsisten. Namun hasil berbeda dari penelitian Feviana & Supatmi (2021) yaitu GCG berpengaruh negatif terhadap *firm value* perusahaan BUMN. Bahkan Fatchan & Trisnawati (2018) mendapatkan hasil GCG tidak berpengaruh.

Menyikapi hasil penelitian di atas yang tidak konsisten dirasa perlu melakukan penelitian lanjutan terkait hubungan GCG (*good corporate governance*) dan *firm value* (nilai perusahaan). Perusahaan yang menerapkan GCG akan lebih transparan dan mengungkapkan lebih banyak informasi, termasuk pengungkapan *sustainability report* (Ardiani et al., 2022). Perusahaan dapat menggunakan informasi *sustainability report* sebagai keunggulan kompetitif perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Maka penelitian ini adalah menguji pengaruh GCG terhadap *firm value* yang dimediasi oleh *sustainability report disclosure*.

1.2. Rumusan Masalah

Mengacu ulasan singkat dalam latar belakang masalah di atas, dirumuskan masalah dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

- 1) Bagaimana pengaruh GCG (*good corporate governance*) terhadap nilai perusahaan.

- 2) Bagaimana pengaruh GCG (*good corporate governance*) terhadap pengungkapan *sustainability report*.
- 3) Bagaimana pengaruh pengungkapan SR (*sustainability report*) terhadap nilai perusahaan.
- 4) Bagaimana pengaruh GCG (*good corporate governance*) terhadap nilai perusahaan yang dimediasi pengungkapan *sustainability report*.

1.3. Tujuan Penelitian

- 1) Menganalisis pengaruh GCG (*good corporate governance*) terhadap nilai perusahaan.
- 2) Menganalisis pengaruh GCG (*good corporate governance*) terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan.
- 3) Menganalisis pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.
- 4) Menganalisis pengaruh GCG (*good corporate governance*) terhadap nilai perusahaan yang dimediasi pengungkapan laporan keberlanjutan.

1.4. Manfaat Penelitian

Hasil dari penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi yang berarti dalam khasanah ilmu ekonomi, khususnya bidang akuntansi mengenai *good corporate governance*, pengungkapan *sustainability report* dan *firm value*. Diharapkan penelitian ini dapat menjadi bahan referensi dan perbandingan untuk penelitian selanjutnya.

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1. Landasan Teori

2.1.1. *Stakeholder Theory*

Kata *stakeholder* (pemangku kepentingan) diciptakan dalam sebuah memorandum internal di *Stanford Research Institute* pada tahun 1963, mengacu pada "kelompok-kelompok yang tanpa dukungannya, organisasi tidak akan ada lagi". *Stakeholder* (pemangku kepentingan) merupakan seseorang atau kelompok yang saling mempengaruhi dan dipengaruhi oleh tindakan perusahaan (Dr. Leila Mona Ganiem & Dr. Eddy Kurnia, 2019).

Teori *stakeholder* menyatakan bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab sosial mengharuskan mereka untuk mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkena dampak tindakan mereka (Branco & Rodrigues, 2007). Keberlanjutan suatu perusahaan sangat dipengaruhi oleh dukungan yang diberikan oleh *stakeholder*-nya sehingga manajemen perusahaan tidak hanya mempertimbangkan kepentingan pemegang saham saja tapi juga semua pihak.

Kelangsungan hidup perusahaan tergantung pada dukungan *stakeholder* dan dukungan tersebut harus dicari sehingga aktivitas perusahaan adalah untuk mencari dukungan tersebut. Makin *powerful stakeholder*, makin besar usaha perusahaan untuk beradaptasi. Pengungkapan sosial dianggap sebagai bagian dari dialog antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya". Perhatian yang besar terhadap *stakeholder*

akan berakibat tingginya tingkat pengungkapan informasi sosial dan tingginya kinerja sosial perusahaan.

2.1.2. *Decision Usefulness Theory*

Decision usefulness theory adalah teori yang melihat suatu informasi berguna bukan dari kelengkapan dalam menyajikan informasi perusahaan, tetapi informasi berguna bila mampu membantu pengguna dalam mengambil keputusan (Scott, 2012). *Decision usefulness theory* (teori kegunaan keputusan) dikemukakan pertama kali pada tahun 1954 dalam disertasi dengan judul *An Accounting Concept of Revenue* di University of Chicago Amerika Serikat oleh George J. Staubus.

Pendekatan teori kegunaan keputusan diadopsi untuk memenuhi kegunaan keputusan informasi akuntansi yang mengandung komponen-komponen yang perlu dipertimbangkan oleh para penyaji informasi akuntansi. Cakupan informasi yang ada agar dapat memenuhi kebutuhan para pengambil keputusan yang akan menggunakannya. Tingkat kebutuhan para pengguna laporan keuangan perlu dipertimbangkan dalam penyajian informasi akuntansi.

2.1.3. *Legitimacy Theory*

Legitimacy theory (teori legitimasi) mengkaji hubungan yang muncul antara perusahaan dengan masyarakat. Teori legitimasi menyatakan bahwa organisasi terus menerus mencoba untuk memastikan bahwa mereka melakukan kegiatan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat (Deegan et al., 2000). Tidak dapat dipungkiri bahwa terdapat perbedaan antara nilai-nilai menurut perusahaan dengan yang ada di masyarakat. Perusahaan akan berada dalam posisi terancam apabila terdapat perbedaan tersebut atau dikenal sebagai *legitimacy gap*.

Menurut (Gray et al., 1995) pengaruh masyarakat luas dapat menentukan alokasi sumber keuangan dan sumber ekonomi lainnya, perusahaan cenderung menggunakan kinerja berbasis lingkungan dan pengungkapan informasi lingkungan untuk membenarkan atau melegitimasi aktivitas perusahaan di mata masyarakat. Perusahaan membutuhkan legitimasi dari seluruh *stakeholder* agar kelangsungan dan perkembangan perusahaan kedepan.

Legitimasi dari *stakeholder* akan diperoleh jika operasi perusahaan sesuai dengan nilai-nilai sosial. Kesesuaian nilai-nilai sosial yang ingin dilaksanakan oleh perusahaan dapat diciptakan melalui peningkatan komunikasi yang efektif bagi masyarakat. Komunikasi ini dapat diusahakan melalui pengungkapan informasi tambahan yang lebih bersifat pendukung dan sukarela. Salah satunya adalah pengungkapan *sustainability report*. Laporan ini dapat digunakan oleh perusahaan untuk memperoleh legitimasi (Suryono & Prastiwi, 2011).

2.1.4. Agency Theory

Agency theory (teori keagenan) merupakan konsep yang menggambarkan hubungan antara agen dan prinsipal. Teori keagenan digunakan untuk memahami hubungan dimana seseorang atau sekelompok orang (prinsipal) menggunakan jasa orang lain (agen) untuk melakukan beberapa kegiatan untuk kepentingan mereka (Rankin et al., 2012). Hubungan ini dikenal sebagai hubungan keagenan dimana agen memiliki kewajiban untuk mensejahterakan prinsipal.

Teori keagenan sendiri menjelaskan pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi kontrol, dimana dalam pemisahan fungsi tersebut terdapat perbedaan kepentingan (masalah keagenan). Untuk mengatasinya perlu diterapkan tata kelola

perusahaan yang baik dengan tujuan untuk meminimalisir terjadinya perbedaan kepentingan dan menjaga hak-hak pemegang saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Purbopangestu & Subowo, 2014).

2.1.5. *Signalling Theory*

Signalling theory (teori signal) ini dapat menjadi latar belakang masalah asimetri informasi yang muncul dalam perusahaan. Asimetri informasi adalah ketimpangan informasi yang diterima oleh pihak eksternal dari pihak manajemen. Teori signal mengemukakan tentang bagaimana seharusnya perusahaan memberikan sinyal-sinyal pada pengguna laporan keuangan (Laksono & Kusumaningtias, 2021).

Menurut teori sinyal, satu pihak dapat mengurangi dampak asimetri informasi dengan berkomunikasi dengan pihak lain melalui penggunaan sinyal informasi. Asimetri informasi yang berkembang mungkin bisa dikurangi sampai batas tertentu jika manajer memberi sinyal. Teori signal menekankan pada pentingnya informasi yang diberikan oleh perusahaan yang dapat mengarah pada pilihan investasi pihak-pihak yang tidak terafiliasi dengan perusahaan (Amaliyah & Herwiyanti, 2019).

Manajemen suatu perusahaan dapat memanfaatkan teori signaling untuk berkomunikasi dengan investor tentang bagaimana mereka mengevaluasi prospek perusahaan. Sinyal adalah aktivitas yang dilakukan oleh manajemen bisnis yang melibatkan penyampaian instruksi kepada investor tentang bagaimana manajemen memandang kemungkinan yang menguntungkan untuk menghindari penjualan

saham dan memperoleh uang segar melalui cara lain (Amaliyah & Herwiyanti, 2019).

2.2. Variabel Penelitian

2.2.1. *Good Corporate Governance*

Menurut Darniaty et al., (2023) *good corporate governance* merupakan suatu sistem yang mengatur hubungan antara pihak-pihak manajemen berkepentingan yang dibentuk untuk mencapai tujuan perusahaan serta mencegah kesalahan signifikan pada strategi perusahaan. Pihak-pihak yang terkait dalam pelaksanaannya adalah pemegang saham, investor, manajemen, dan dewan direksi. Pemangku kepentingan lainnya terdiri dari karyawan, bank, dan regulator.

Good corporate governance merupakan proses dan struktur yang digunakan untuk mengarahkan dan mengelola bisnis dan urusan-urusan perusahaan dalam rangka meningkatkan kemakmuran bisnis dan akuntabilitas perusahaan dengan tujuan utama mewujudkan nilai tambah pemegang saham dalam jangka panjang dengan tetap memperhatikan *stakeholder* yang lain (Orchad, 2016). Meningkatkan kepatuhan perusahaan terhadap peraturan perundang-undangan serta nilai yang berlaku.

Perusahaan yang menerapkan *good corporate governance* harus memperhatikan asas-asas dalam pedoman umumnya yang diterbitkan oleh Komite Nasional Kebijakan Governansi (KNKG) tahun 2019. Asas-asas tersebut yang dapat diakronimkan dengan “TARIF” adalah sebagai berikut:

- 1) *Transparency* (Transparansi)

Perusahaan harus menyediakan informasi yang relevan serta mudah diakses dan dipahami oleh *stakeholder*, termasuk hal-hal penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur, dan pemangku kepentingan lainnya.

2) *Accountability* (Akuntabilitas)

Perusahaan harus dapat mempertanggungjawabkan kinerja secara transparan dan wajar. Pengelolaan perusahaan diarahkan pada pencapaian tujuan organisasi dengan tetap mempertimbangkan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain.

3) *Responsibility* (Tanggung Jawab)

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta menjalankan tanggung jawab masyarakat dan lingkungan untuk mendukung kesinambungan usaha jangka panjang sekaligus mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

4) *Independency* (Independensi)

Untuk menjalankan GCG, perusahaan harus dikelola secara independen sehingga masing-masing organ perusahaan tidak saling mendominasi dan tidak pula diintervensi oleh pihak lain.

5) *Fairness* (Kewajaran dan Kesetaraan)

Dalam melaksanakan kegiatannya, perusahaan harus memperhatikan kepentingan pemegang saham dan *stakeholder* lain berdasarkan asas kewajaran dan kesetaraan.

2.2.2. *Sustainability Report Disclosure*

Terlibat dalam aktivitas keberlanjutan dan pengungkapannya merupakan hal yang lumrah dalam dunia bisnis saat ini di Indonesia. Perusahaan mulai menyeimbangkan antara orientasi keuntungan dan perbaikan lingkungan (Idah, 2013). Keberlanjutan (*sustainability*) dapat dicapai dari keseimbangan aktivitas bisnis dalam kerangka konsep *triple bottom line* (Utomo et al., 2010). *Triple bottom line* yang biasa kita kenal 3P terdiri dari *profit*, *people*, dan *planet*.

Perkembangan pengetahuan dan teknologi tidak hanya dituntut untuk memberikan kontribusi terhadap pertumbuhan ekonomi, tetapi juga dapat membantu dalam memecahkan masalah terkait risiko dan ancaman keberlanjutan dari hubungan sosial, lingkungan dan perekonomian (GRI, 2006). Informasi mengenai dampak aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan dapat disajikan melalui *sustainability report disclosure* sebagai laporan sukarela (*voluntary*) yang disajikan secara terpisah dari *annual report* (Idah, 2013).

Menurut *Global Reporting Initiative (GRI)*, *sustainability report* adalah praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan internal dan eksternal, tentang kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan keberlanjutan. Kinerja keberlanjutan memungkinkan perusahaan menganalisis informasi dari sisi finansial dan non finansial yang mencakup lingkungan, sosial, dan tata kelola dalam menentukan kebijakan mencapai tujuan perusahaan.

2.2.3. *Firm Value*

Nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan perusahaan yang tercermin pada harga saham (Feviana & Supatmi, 2021). Nilai saham yang semakin naik dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham (*prinsipal*). Kesejahteraan pemegang saham dapat ditingkatkan dengan memperoleh dividen atau *capital gain* (Gharaibeh & Qader, 2017). Dividen adalah pembagian laba untuk pemegang saham berdasarkan saham yang dimiliki sedangkan *capital gain* yaitu selisih antara harga jual dan harga beli suatu saham.

Harga saham yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual diartikan sebagai nilai perusahaan (Mutmainah, 2015). Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan karena dengan nilai yang tinggi menunjukkan kekayaan pemegang saham juga tinggi setara dengan harga saham yang calon investor bersedia investasikan modalnya kepada perusahaan tersebut.

Peningkatan nilai perusahaan dilakukan oleh manajemen (*agen*) yang mengelola perusahaan (Feviana & Supatmi, 2021). Dalam perjalanannya akan muncul konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham (pemilik perusahaan) yang biasa disebut *agency problem* (Mutmainah, 2015). Sering kejadian dari pihak manajemen mempunyai tujuan dan kepentingan yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan mengabaikan kepentingan pemegang saham.

2.3. Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan hubungan antara *good corporate governance*, *sustainability report disclosure*, dan *firm value* sebelumnya oleh beberapa peneliti. Maka di bawah ini diuraikan beberapa hasil penelitian terdahulu diantaranya:

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No.	Peneliti	Judul	Hasil
1.	Mutmainah (2015)	Analisis <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan	1. Secara bersama-sama, Variabel <i>Good Corporate Governance</i> (GCG), <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. 2. Variabel <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) berpengaruh negatif secara signifikan terhadap Nilai Perusahaan. 3. Variabel <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. Pengungkapan <i>Corporate Social Responsibility</i> (CSR) sebagai variabel moderating terbukti

			berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan.
2.	Iqbal Mahyar Nasution (2023)	Analisis Model <i>Good Corporate Governance</i> serta Kinerja Keuangan Terhadap <i>Eksposur Sustainability Report</i> pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Priode 2019-2022	1. Ukuran Dewan Komisaris tidak berpengaruh terhadap <i>Eksposur Sustainability Report</i>. 2. Ukuran Dewan Direksi tidak berpengaruh terhadap <i>Eksposur Sustainability Report</i>. 3. Ukuran Komite Audit berpengaruh terhadap <i>Eksposur Sustainability Report</i>. 4. <i>Return on Asset</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Eksposur Sustainability Report</i>. 5. <i>Debt Equity Ratio</i> tidak berpengaruh terhadap <i>Eksposur Sustainability Report</i>. 6. <i>Current Ratio</i> berpengaruh terhadap <i>Eksposur Sustainability Report</i>.
3.	Idah (2013)	<i>Corporate Governance</i> dan Karakteristik Perusahaan Dalam Pengungkapan <i>Sustainability Report</i>	1. Dewan Direksi, <i>Governance Committee</i>, profitabilitas dan ukuran perusahaan berperan positif terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i>. 2. Dewan Komisaris, Komite Audit, likuiditas, <i>leverage</i> dan aktivitas perusahaan

			tidak memiliki peran dalam pengungkapan <i>sustainability report</i> .
4.	Nayana Swarnapali, (2019)	<i>Corporate Sustainability Reporting And Firm Value: Evidence From A Developing Country</i>	1. A significantly positive association between corporate SR and firm value. 2. The negative effect of leverage on firm value. 3. The positive effect of firm size on firm value
5.	Ahmad Mohammad Obeid Gharaibeh and Abdul Aziz Abdulla Abdul Qader (2017)	<i>Factors Influencing Firm Value as Measured by the Tobin's Q: Empirical Evidence from the Saudi Stock Exchange (TADAWUL)</i>	1. The key determinants of firm value are the one-year lagged value of the firm, market capitalization, changes in growth opportunities, profitability, and solvency of the firm. 2. The leverage, firm size, efficiency, tangibility and dividend policy are not significant determinants of firm value
6.	Dwi Lia Feviana dan Supatmi (2021)	<i>Good Corporate Governance Affects Company Value with Earnings Management as Intervening Variables in BUMN</i>	1. Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Good Corporate Governance berpengaruh negatif terhadap manajemen laba. 3. Manajemen laba ditemukan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

			4. <i>Good Corporate Governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang dimediasi oleh manajemen laba.
7.	Shih-Fang Lo and Her-Jiun Sheu (2007)	<i>Is Corporate Sustainability a Value-Increasing Strategy for Business?</i>	Perusahaan-perusahaan yang ramah lingkungan dihargai dengan valuasi yang lebih tinggi di pasar bagi perusahaan-perusahaan besar yang diperdagangkan secara publik di AS.
8.	Krisnando dan Sri Handoko Sakti (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi	1. Kepemilikan institusional berpengaruh secara signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. 2. Dewan komisaris independen tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 3. Komite audit tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 4. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. 5. Kinerja keuangan tidak memoderasi hubungan GCG terhadap nilai perusahaan. 6. Kinerja keuangan sebagai variabel

			moderasi tidak memoderasi hubungan antara ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan.
9.	Ilham Nuryana Fatchan dan Rina Trisnawati (2016)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Pada Hubungan antara <i>Sustainability Report</i> dan Nilai Perusahaan	1. <i>Sustainability report</i> (SR) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Good corporate governance</i> (GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Interaksi antara <i>good corporate governance</i> dengan <i>sustainability report</i> (SR*GCG) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
10.	Hary Wisnu Purbopangestu dan Subowo (2014)	Pengaruh <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan dengan <i>corporate social responsibility</i> sebagai variabel intervening	1. Kepemilikan manajerial dan komisaris independen berpengaruh negatif terhadap CSR. 2. Kepemilikan institusional dan komite audit tidak berpengaruh terhadap CSR. 3. Komisaris independent dan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, dan komite audit tidak

			berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
11.	Ardhia Meianti ¹ , Imsar, dan Nurul Jannah (2023)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi	1. <i>Good Corporate Governance</i> mempengaruhi nilai perusahaan. 2. <i>Good Corporate Governance</i> (GCG) dengan kinerja keuangan setelah dimoderasi berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
12.	Will Andilla Darniaty, Rosa Virginia Dara Aprilly. Wahyu Tri Nurhayati. Syafa Alifiya Adzani. dan Silvia Novita (2023)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Performa Keuangan Sebagai Variabel Mediasi	1. Penerapan <i>good corporate governance</i> berpengaruh negatif terhadap performa keuangan. 2. Penerapan <i>good corporate governance</i> tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. Performa keuangan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. 4. Performa keuangan mampu memediasi pengaruh penerapan <i>good corporate governance</i> terhadap nilai perusahaan.
13.	Davis Ardesta dan Wuryan Andayani (2019)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Pada Perusahaan	GCG, <i>corporate size</i> , <i>Profitability</i> , <i>Leverage</i> , berpengaruh terhadap positif nilai perusahaan

		Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018	.
14.	Multy Adra Madona dan Muhammad Khafid (2020)	Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> terhadap Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi	1. Proporsi komisaris independen berpengaruh negatif terhadap pengungkapan SR. 2. Komite audit dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap pengungkapan SR. 3. Proporsi komisaris independen yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan SR. 4. Ukuran perusahaan tidak berhasil memoderasi pengaruh komite audit dan kepemilikan manajerial terhadap pengungkapan SR.
15.	Hari Suryono dan Andri Prastiwi (2011)	Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan <i>Corporate Governance (CG)</i> Terhadap Praktik Pengungkapan <i>Sustainability Report (SR)</i>	Praktik pengungkapan SR dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan, ukuran perusahaan dan CG.
16.	Ni Putu Frishca Ardiani1, Lindrawati, dan Adi Susanto (2022)	Pengaruh Mekanisme <i>Good Corporate Governance</i>	1. Komisaris independen dan kepemilikan manajerial tidak berpengaruh terhadap

		Terhadap Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	pengungkapan <i>sustainability report</i>. 2. Komite audit memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i>. 3. Dewan direksi berpengaruh negatif terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i>. 4. Representasi direksi wanita tidak memiliki dampak terhadap pengungkapan <i>sustainability report</i>.
17.	Apri Dwi Astuti dan Juwenah (2017)	Pengaruh Pengungkapan <i>Sustainability Report</i> Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45 Tahun 2012-2013	1. Kinerja ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. 2. kinerja sosial dan kinerja lingkungan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.
18.	James Tumewu (2017)	Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan <i>Corporate Governance</i> Terhadap Praktik Publikasi <i>Sustainability Report</i> Pada Perusahaan Publik Di Indonesia	1. <i>Current ratio</i>, <i>debt to equity ratio</i> dan dewan direksi mempengaruhi perusahaan yang mempublikasikan SR atau tidak mempublikasikan SR. 2. ROA, ITO, <i>right issue</i>, <i>total asset</i> dan jumlah karyawan tidak mempengaruhi perusahaan mempublikasikan SR

			atau tidak mempublikasikan SR.
19.	Yunita Rochmah dan Kartika Hendra Titisari (2022)	Peran <i>Good Corporate Governance</i> Memoderasi Hubungan Antara <i>Corporate Social Responsibility</i> , <i>Leverage</i> , dan Profitabilitas pada Nilai Perusahaan Kesehatan	1. CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. <i>Leverage</i> dan profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 3. CSR melalui GCG berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 4. <i>Leverage</i> dan profitabilitas melalui tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
20.	I Gusti Ayu Gita Kusuma Wardhani (2019)	Peran Kinerja Keuangan Dalam Memoderasi Pengaruh <i>Good Corporate Governance</i> Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Perbankan Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia	1. Kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. 2. Kinerja keuangan belum mampu menunjukkan pengaruh GCG yang diproksikan dengan kepemilikan institusional, kepemilikan manjerial dan komisaris independen terhadap nilai perusahaan.
21.	Ricky Suhartono Iskandar, Yie Ke Feliana, and Rizky Eriandani (2024)	<i>The Effect of Sustainability Disclosure with Good Corporate Governance as a</i>	1. <i>Sustainability report</i> mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

		<i>Moderating Variable on Firm Value</i>	2. GCG belum mampu memperkuat pengaruh pengungkapan <i>sustainability report</i> terhadap nilai perusahaan.
--	--	--	---

2.4. Kerangka Pemikiran Teoritis dan Pengembangan Hipotesis

Tujuan utama dari setiap perusahaan adalah untuk menambah (memaksimalkan) kekayaan atau nilai perusahaan bagi para pemegang sahamnya (Gharaibeh & Qader, 2017). Menambah (memaksimalkan) nilai perusahaan dilakukan oleh manajemen (*agent*) yang mengelola perusahaan atas mandat dari pemegang saham (*principal*). Diperlukan adanya kerja sama antara *agent* dan *principal* berdasarkan kesepakatan agar tidak timbul masalah keagenan (*agency problem*) namun sering terjadi pada kenyataannya (Purwitaningsari, 2021).

Entitas yang memiliki pengaruh besar dalam *agency problem*, yaitu eksekutif, pemegang saham, dan kreditur (Vernimmen et al., 2017). Mengatasi masalah keagenan diperlukan sebuah struktur, sistem dan proses yang digunakan oleh bagian-bagian dari perusahaan dengan tujuan menambah nilai perusahaan secara berkesinambungan dalam jangka panjang. Indonesian Institute of Corporate Governance (IICG 2011) menyatakannya sebagai *good corporate governance*.

Good corporate governance (GCG, tata kelola perusahaan yang baik) menjadi pedoman bagi manajer untuk mengelola perusahaan agar dapat menguntungkan semua pihak secara professional, transparan dan hati-hati (Gita KW, 2019). Penerapan *good corporate governance* membantu perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan serta akan menarik perhatian para pemegang saham

karena manajemen perusahaan sudah berupaya untuk meminimalkan resiko dalam pengambilan keputusan (Muslih, 2018).

H₁: *Good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Perusahaan dengan penerapan *good corporate governance* yang baik diduga memiliki kemungkinan yang besar untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial lingkungan yang bersifat sukarela sebagai suatu upaya pemenuhan kebutuhan *stakeholder* (Idah, 2013). Prinsip transparansi dalam implementasi *good corporate governance* akan membuat perusahaan lebih transparan dan mengungkap lebih banyak informasi, termasuk pengungkapan laporan keberlanjutan (Ardiani et al., 2022).

Boediono (2006) menegaskan GCG adalah salah satu pilar dari pembentukan sistem ekonomi yang akan berdampak pada output kinerja perusahaan yang terus meningkat akan menjadi faktor keunggulan perusahaan untuk memperoleh dukungan dan simpati dari para *stakeholder*-nya. Prinsip *responsibility* dalam GCG menuntut perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta menjalankan tanggung jawab masyarakat dan lingkungan.

H₂: *Good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan.

Melalui laporan keberlanjutan perusahaan dapat mengungkapkan informasi mengenai dampak aktifitas ekonomi, sosial dan lingkungan perusahaan sebagai laporan sukarela yang disajikan secara terpisah dari *annual report* (Fatchan &

Trisnawati, 2018). Laporan keberlanjutan bukan hanya kewajiban perusahaan untuk melaporkan aktifitasnya tetapi juga dapat mendatangkan keuntungan bagi perusahaan yaitu menjadi salah satu pertimbangan investor dalam keputusan investasi (Rakhman, 2017).

Terlibat dalam kegiatan *corporate sustainability report*, perusahaan mendapatkan keuntungan secara langsung dalam bentuk pengurangan biaya dan risiko, sementara secara tidak langsung dalam bentuk keunggulan kompetitif (Swarnapali, 2019). Akibatnya *corporate sustainability report* dinilai oleh pelaku pasar modal sebagai strategi untuk mendapatkan legitimasi bisnis dan metode menciptakan nilai perusahaan- informasi yang relevan (Lo & Sheu, 2007).

H₃: Pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Semakin baik nilai perusahaan, perusahaan akan dipandang baik oleh para calon investor (Mutmainah, 2015). Nilai perusahaan merupakan tolak ukur atas keberhasilan suatu perusahaan sebab nilai tersebut menunjukkan bahwa adanya peningkatan kemakmuran para pemilik atau pemegang saham (Rochmah & Titisari, 2022). Penerapan *good corporate governance* (GCG) mempengaruhi positif terhadap *firm value* karena mempengaruhi praktik tanggung jawab sosial perusahaan yang akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan (Darniaty et al., 2023).

Meski sudah menerapkan GCG perusahaan masih perlu mengurangi (menghilangkan) asimetri informasi dengan mengungkapkan laporan keberlanjutan dalam rangka memenuhi tuntutan informasi kinerja keberlanjutan terkait isu sosial

dan lingkungan. Perusahaan yang memiliki GCG yang baik akan memberikan banyak informasi kepada para investor sehingga dapat digunakan untuk pengambilan keputusan dan akan direspon positif oleh mereka sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Fatchan & Trisnawati, 2018).

H₄: *Good corporate governance* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan yang dimediasi pengungkapan laporan keberlanjutan.



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoritis

Keterangan:

- 1) GCG : *good corporate governance* (tata kelola perusahaan yang baik)
- 2) SRD : *sustainability report disclosure* (pengungkapan laporan keberlanjutan)
- 3) FV : *firm value* (nilai perusahaan)

BAB III

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Jenis Penelitian

Penelitian ini termasuk jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan teknik eksplanatori dan pendekatan asosiatif karena bertujuan untuk mengetahui pengaruh ataupun hubungan antar variabel melalui pengolahan data berupa angka-angka statistik. Penelitian kuantitatif ini bersumber dari data yang diambil dari *annual report* (AR), *sustainability report* (SR), dan *corporate governance perception index* (CGPI) serta harga saham yang diperoleh melalui berbagai sumber data yang valid untuk diukur dalam skala numerik (angka).

3.2 Populasi dan Sampel

Populasi penelitian ini adalah perusahaan BUMN yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Perusahaan BUMN dipilih karena sudah menjadi rahasia umum bahwa perusahaan BUMN sebagai “sapi perah” oknum pejabat di Indonesia. Ditambah lagi dengan penugasan dari Pemerintah dalam merealisasikan program yang bersifat populis. Tercium aroma politik balas budi dalam proses pengisian posisi Petinggi Perusahaan BUMN.

Sampel penelitian ditentukan dengan teknik *purposive sampling* dalam periode penelitian tahun 2020 hingga 2022 untuk data yang memenuhi kriteria sesuai dengan tujuan penelitian. Kriteria tersebut meliputi:

- 1) Perusahaan BUMN terdaftar pada BEI selama periode penelitian.

- 2) Perusahaan BUMN menerbitkan laporan keuangan secara berturut-turut selama periode penelitian.
- 3) Perusahaan BUMN menerbitkan laporan keberlanjutan secara berturut-turut selama periode penelitian.
- 4) Perusahaan BUMN mengikuti survei CGPI secara berturut-turut selama periode penelitian.

3.3 Sumber dan Jenis Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yang diakses dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan yang diterbitkan oleh masing-masing Perusahaan BUMN selama periode penelitian. Data dapat diperoleh dengan mengakses dari website resmi www.idx.co.id maupun dari website resmi masing-masing perusahaan BUMN yang dijadikan sampel penelitian.

3.4 Metode Pengumpulan Data

Sebagaimana dijelaskan bahwa data yang digunakan dalam penelitian ini merupakan data sekunder maka pengumpulan data diperoleh bukan secara langsung dari objek penelitian melainkan dari pihak lain atau berbagai sumber lain. Pengumpulan data dilakukan dalam dua tahap yaitu studi pustaka dan dokumentasi yang dijelaskan sebagai berikut:

1) Studi Pustaka

Mengumpulkan informasi dari laporan, catatan, dan arsip terkait data perusahaan yang dipublikasi dari platform BEI, jurnal, dan sumber lain yang relevan.

2) Dokumentasi

Mendokumentasikan data yang tercantum pada masing-masing sumber pada penelitian ini dalam bentuk tabulasi.

3.5 Variabel Penelitian dan Pengukuran Variabel

Terdapat tiga variabel dalam penelitian ini yang diidentifikasi sebagai berikut:

1. *Good Corporate Governance*: Variabel Independen
2. *Sustainability Report Disclosure*: Variabel Intervening
3. *Firm Value*: Variabel Dependen

Ketiga variabel di atas didefinisikan dan diukur sebagai berikut:

Tabel 2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Variabel	Definisi Operasional	Pengukuran Variabel
<i>Good Corporate Governance</i>	Suatu sistem yang mengatur hubungan antara pihak-pihak manajemen berkepentingan yang dibentuk untuk mencapai tujuan perusahaan serta mencegah kesalahan signifikan pada strategi perusahaan (Darniaty et al., 2023)	Skor <i>Corporate Governance Perception Index</i> (CGPI). CGPI adalah pemeringkatan GCG yang dirilis oleh IICG bekerjasama dengan Majalah SWA
<i>Sustainability Report Disclosure</i>	Praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban kepada pemangku kepentingan internal dan eksternal, tentang kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan keberlanjutan (Global Reporting Initiative, GRI)	<i>Sustainability report disclosure index</i> (SRDI) (Saputra & Bernawati, 2020) dan (Astuti & Juwenah, 2017) $SRDI = \frac{n}{k}$ n: jumlah item yang diungkapkan perusahaan k: jumlah item yang diharapkan diungkapkan perusahaan (86 item, GRI 4)

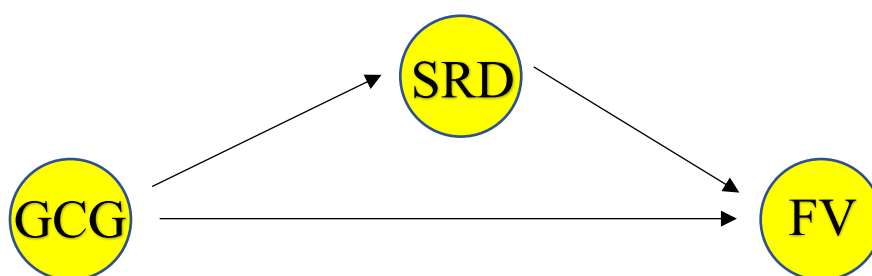
<i>Firm Value</i>	Nilai perusahaan menjadi salah satu tujuan perusahaan yang tercermin pada harga saham (Feviana & Supatmi, 2021)	$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$ Q : nilai perusahaan MVE : nilai pasar saham DEBT : total hutang TA : total asset
-------------------	---	--

3.6 Teknik Analisis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan pendekatan *Structural Equation Model (SEM)* berbasis *Partial Least Square (PLS)* melalui aplikasi *SmartPLS* versi 3.0. Menggunakan pendekatan ini dapat menganalisis pengaruh variabel *good corporate governance, sustainability report disclosure* terhadap *firm value*. Analisis dengan SEM PLS menawarkan analisis yang menggunakan persamaan struktural permodelan dengan persyaratan ukuran sampel yang kecil. Tahapan analisis terdiri dari:

1) Pembuatan Model Struktural (*Inner Model*)

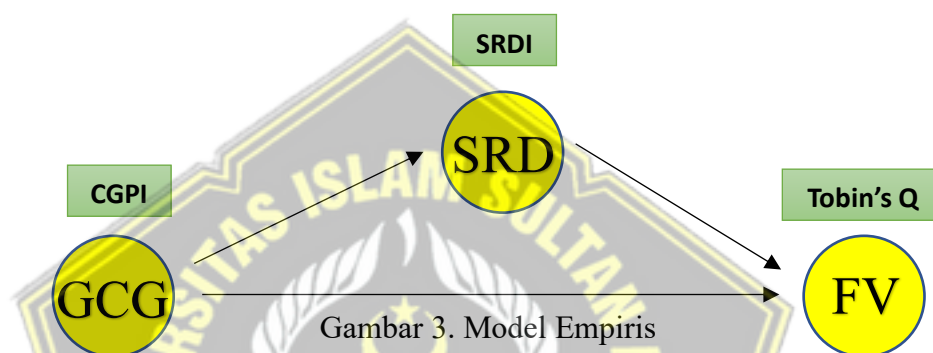
Dalam penelitian ini, struktur model dibangun dengan mengaitkan variabel laten satu sama lain. PLS-SEM membagi variabel laten menjadi dua kategori, yaitu variabel eksogen, yang memiliki kemampuan untuk mempengaruhi variabel lain, dan variabel endogen, yang tidak dipengaruhi oleh variabel lainnya. Berikut adalah representasi visual dari model struktural dalam penelitian ini:



Gambar 2. *Inner Model*

2) Pembuatan Model Pengukuran (*Outer Model*)

Langkah pembentukan model pengukuran adalah menghubungkan setiap kelompok indikator dengan variabel laten yang sesuai. Dalam satu variabel laten, penting untuk memiliki setidaknya satu indikator atau variabel manifest yang mengukur atau mencerminkan variabel laten tersebut. Berikut adalah representasi dari model pengukuran dalam penelitian ini:



3) Model Regresi Berganda

Berdasarkan model empiris penelitian ini maka dapat disajikan 2 model regresi, yaitu sebagai berikut:

$$SRD = \alpha + \beta GCG + \varepsilon \dots\dots\dots (1)$$

$$FV = \alpha + \beta_1 GCG + \beta_2 SRD + \varepsilon \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

SRD : pengungkapan laporan keberlanjutan (variabel intervening)

GCG : tata kelola perusahaan yang baik (variabel independen)

FV : nilai perusahaan (variabel dependen)

α : konstanta

β - β_2 : koefisien regresi

E : faktor pengganggu

4) Pengujian Hipotesis

Wardhana et al (2022) menyatakan bahwa pengujian hipotesis adalah proses menilai hubungan atau korelasi antara dua variabel yang sedang diteliti. Pengujian hipotesis dilakukan dengan langkah-langkah sebagai berikut:

a. Menentukan Hipotesis Statistik

$H_0 : \beta = 0$ Artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

$H_a : \beta \neq 0$ Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

b. Menentukan Tingkat Signifikansi

Penelitian ini menggunakan tingkat keyakinan sebesar 95% atau tingkat kesalahannya sebesar 5%

c. Menentukan Kriteria Keputusan

(1) Jika tingkat signifikansi $> 0,05$ maka H_0 diterima dan H_a ditolak. Artinya variabel independen tidak berpengaruh terhadap variabel dependen

(2) Jika tingkat signifikansi $\leq 0,05$ maka H_0 ditolak dan H_a diterima. Artinya variabel independen berpengaruh terhadap variabel dependen

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Perusahaan BUMN mempunyai tiga peran utama yang diinstruksikan adalah sebagai penunjang ketahanan nasional, sebagai *engine of growth* bagi perekonomian nasional, dan sebagai *market leader* regional yang akan meningkatkan kepercayaan diri dan kebanggaan nasional. Pelaksanaan tiga peran tersebut diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan BUMN yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan BUMN baik di perdagangan saham nasional dan internasional.

4.2 Tempat dan Waktu Penelitian

Sampel penelitian ini adalah perusahaan BUMN *listed* di BEI periode tahun 2020-2022. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan keuangan, *annual report*, dan *sustainability report* dari masing-masing perusahaan yang diperoleh melalui website idx.com maupun website resmi dari setiap perusahaan yang menjadi sampel penelitian. Penelitian ini berjalan selama bulan Juli-Agustus 2024 dengan total 33 sampel penelitian.

Pada tanggal 01 Juli 2024 sampai 16 Agustus 2024 penulis melakukan penelitian dengan mencari dan mengumpulkan data sekunder yang dibutuhkan. Kemudian pada tanggal 17 - 20 Agustus 2024 penulis melakukan rekap semua data yang diperoleh dengan menggunakan *microsoft office excel* untuk mempermudah dalam menulis dan rekapitulasi data yang dibutuhkan.

4.3 Deskripsi Sampel

Populasi dan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan BUMN *listed* di BEI periode tahun 2020-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan oleh penulis adalah non random sampling dengan metode *purposive sampling* agar memperoleh informasi secara keseluruhan dari kelompok sasaran tertentu. Berikut di bawah ini merupakan rincian dari data sampel yang digunakan dalam penelitian:

Tabel 3. Data Sampel Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah	Persentase
1	Seluruh perusahaan BUMN yang <i>listed</i> di BEI pada periode tahun 2020-2022 (selama 3 tahun periode penelitian)	111	100%
2	Dikurangi: perusahaan BUMN yang tidak mengikuti CGPI yang diselenggarakan oleh IICG dan Majalah SWA	(75)	70%
Jumlah sampel penelitian yang siap diolah		36	32%
Sampel (N) = 36 $Sample Rate = \frac{36}{111} \times 100\% = 32\%$			

4.4 Karakteristik Sampel

4.4.1 Karakteristik Berdasarkan Tahun Penelitian

Penulis menggunakan sampel penelitian selama tiga tahun yaitu tahun 2020, 2021, dan 2022. Berikut ini adalah gambaran umum mengenai perusahaan yang menjadi sampel penelitian berdasarkan tahun penelitian:

Tabel 4. Karakteristik Sampel Berdasarkan Tahun Penelitian

No.	Keterangan	Frekuensi	Presentase
1	Tahun 2020	12	33,3%
2	Tahun 2021	12	33,3%
3	Tahun 2022	12	33,3%
Jumlah		36	100%

4.4.2 Karakteristik Berdasarkan Jenis Sektor Perusahaan

Perusahaan BUMN *listed* di BEI periode tahun 2020-2022 yang menjadi sampel dalam penelitian terdiri dari berbagai sektor perusahaan. Tabel berikut ini merupakan gambaran umum mengenai perusahaan BUMN yang menjadi sampel penelitian berdasarkan jenis sektornya.

Tabel 5. Karakteristik Sampel Berdasarkan Jenis Sektor Perusahaan

No.	Jenis Sektor Perusahaan	Frekuensi	Persentase
1	<i>Basic Industry And Chemicals</i>	3	8%
2	<i>Finance</i>	21	58%
3	<i>Mining</i>	6	17%
4	<i>Property, Real Estate And Building Construction</i>	6	17%
Total		36	100%

4.5 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk melihat kualitas data penelitian yang dideskripsikan melalui angka yang terdiri dari nilai minimum, maksimum, *mean*, dan *standard deviasi* pada data yang telah diolah. Data tersebut diperoleh dari laporan keuangan, *annual report*, dan *sustainability report* yang diukur menggunakan indikator masing-masing variabel. Dalam statistik deskriptif variabel penelitian ini akan memberikan gambaran tentang variabel-variabel penelitian yang

terdiri dari *firm value*, *good corporate governance (GCG)*, dan *sustainability report disclosure (SRD)*.

Tabel 6. Output Statistik Deskriptif

Indikator	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
CGPI	88,45	88,83	80,19	95,22	4,36
SRDI	0,49	0,43	0,13	0,98	0,23
Tobin's Q	0,91	0,94	0,43	1,64	0,24

Berdasarkan data deskriptif di atas dapat dijelaskan bahwa semua indikator memiliki nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* yang menunjukkan bahwa sebaran nilai yang relatif kecil pada semua indikator. Indikator CGPI nilai terendah pada PT BRI Multifinance (BRIF) tahun 2020 dan tertinggi pada PT Bank Mandiri (BMRI) tahun 2022. Kemudian Indikator SRDI nilai terendah pada PT Angkasa Pura II (APIA) tahun 2020 dan tertinggi pada PT Timah (TINS) tahun 2022. Indikator Tobin's Q nilai terendah pada PT Bank Syariah Indonesia (BRIS) tahun 2022 dan tertinggi pada PT Bukit Asam (PTBA) tahun 2020.

4.6 Analisis Data Hasil Penelitian

4.6.1. Pengujian Model Pengukuran (*Outer Model*)

Model pengukuran dalam penelitian ini diuji dalam dua tahap yaitu dengan pengujian validitas dan reliabilitas. Dalam pengujian validitas, analisa dilakukan dengan merujuk pada hasil *loading factor*, *average variance extracted (ave)*, dan *cross loading*. Berdasarkan percobaan dalam pengujian *convergent validity* yang pertama, didapatkan semua indikator memiliki nilai *outer loading* lebih dari 0,70

sehingga dapat dikatakan valid dan dapat digunakan dalam pengujian sebagaimana nampak pada tabel 7.

Tabel 7. *Output Outer Loading*

	CGG	FV	SRD
CGPI	1,000		
Tobin's Q		1,000	
SRDI			1,000

Kemudian melakukan pengujian validitas tahap kedua atas ketiga variabel pada tabel 8 menunjukkan nilai AVE > 0,5 yang artinya ketiga variabel lolos uji validitas konvergen dengan nilai masing-masing GCG sebesar 1,000; FV sebesar 1,000; dan SR sebesar 1,000 yang mengindikasikan bahwa korelasi antar variabel telah valid.

Tabel 8. *Construct Reliability and Validity*

	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
GCG	1,000	1,000
FV	1,000	1,000
SRD	1,000	1,000

Memastikan bahwa setiap konsep dari masing variabel laten berbeda dengan variabel lainnya, maka nilai *loading* dari variabel laten memiliki nilai *loading* paling besar dibandingkan dengan nilai *loading* terhadap variabel laten lainnya. Pada tabel 9 yang menunjukkan 1,000 untuk variabel GCG, SRD, dan FV yang merupakan nilai tertinggi dibanding nilai *loading* lain terhadap variabel laten lainnya.

Tabel 9. Fornell-Larcker Criterion

	GCG	FV	SRD
GCG	1,000		
FV	0,409	1,000	
SRD	-0,162	-0,075	1,000

Berikutnya menilai pemenuhan validitas diskriminan, nilai *cross loading construct* harus menunjukkan hasil nilai $>0,70$. Pada tabel 10 nampak bahwa ketiga indikator yang digunakan telah memenuhi kriteria lolos validitas diskriminan yaitu dengan nilai 1,000 untuk CGPI, 1,000 untuk Tobin's Q, dan 1,000 untuk SRDI. Pengujian model pengukuran juga dilakukan melalui uji reliabilitas dimana penelitian ini reliabilitas konstruk diukur dengan *composite reliability* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Nilai *composite reliability* sebagaimana ditunjukkan pada tabel 10 dengan nilai $>0,70$ sehingga konstruk dinyatakan reliabel.

Tabel 10. Cross Loadings

	GCG	FV	SRD
CGPI	1,000	0,409	-0,162
Tobin's Q	0,409	1,000	-0,075
SRDI	-0,162	-0,075	1,000

Berdasarkan uraian di atas, dapat diambil kesimpulan dari pengujian pengukuran model (*outer model*) yaitu konstruk yang disusun telah memenuhi kriteria validitas dan reliabilitas sehingga dapat dilanjutkan dalam tahap pengujian model struktur (*inner model*).

4.6.2. Pengujian Model Struktural (*Inner Model*)

Pengujian model struktural (*inner model*) berfungsi untuk menganalisa hubungan antar variabel. Pengukuran dilakukan melalui nilai *R-Square* untuk menentukan seberapa besar variabel eksogen mempengaruhi variabel endogen. Semakin tinggi *R-Square* menunjukkan semakin baik persamaan struktural yang dibentuk. Penilaian uji kelayakan model *R-Square* dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai *R-Square* $> 0,67$ artinya model dinyatakan kuat
2. Nilai *R-Square* $0,34 - 0,67$ artinya model dinyatakan sedang
3. Nilai *R-Square* $0,19 - 0,33$ artinya model dinyatakan lemah

Tabel 11 menunjukkan nilai dan kesimpulan atas nilai *R-Square* variabel FV dan SR yang dipengaruhi oleh GCG.

Tabel 11. Output *R-Square*

	R Square	R Square Adjusted	Lv Pengaruh
FV	0,251	0,221	Lemah
SRD	0,210	0,144	Lemah

Hasil *R-square* pada FV mendapatkan nilai 0,251 yang artinya FV dipengaruhi oleh GCG dan SRD pada taraf 25,1% sedangkan sisanya sebesar 74,9% dijelaskan oleh variabel lain. Pada variabel SRD, hasil *R-square* menunjukkan nilai 0,210 yang artinya SRD dapat dipengaruhi oleh GCG dengan tingkat 21,0% sedangkan sisanya sebesar 79,0% dipengaruhi oleh variabel lain. Kedua nilai *R-Square* terletak pada tingkat antara 0,19 – 0,33 yang artinya variabel eksogen memiliki dampak yang lemah dalam menjelaskan variabel endogen dipenelitian ini.

4.6.3. Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis digunakan untuk mengkonfirmasi kebenaran hipotesis-hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini. Pembuktian hipotesis tersebut dianalisa melalui nilai signifikansi yang diperoleh dari hasil *bootstrapping* dengan kriteria hipotesis diterima jika nilai *P-Value* $<0,05$ dan *t-value* $>1,96$. Arah hubungan positif atau negatif dapat dilihat melalui nilai *original sample* pada *output path coefficients* dan *specific indirect effect*.

Tabel 12 di bawah ini menyajikan *output* pengujian hipotesis *path coefficient* yang menunjukkan nilai signifikansi dari variabel eksogen terhadap variabel endogen, variabel eksogen terhadap variabel intervening, serta variabel mediasi terhadap variabel endogen.

Tabel 12. Path Coefficient

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Kesimpulan
GCG -> FV	0,407	3,450	0,001	Diterima
GCG -> SRD	-0,162	1,344	0,180	Ditolak
SRD -> FV	-0,009	0,043	0,965	Ditolak

Berdasarkan Tabel 12 dapat diketahui bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap FV diterima. Parameter hubungan GCG terhadap FV sebesar 0,407 pada arah positif dan nilai signifikansi $0,001 < 0,05$ serta nilai t-statistic sebesar $3,450 > 1,96$ yang berarti hasil penelitian mendukung hipotesis pertama.

Pada hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa GCG memiliki pengaruh positif signifikan terhadap SRD ditolak. Hal ini berdasarkan dari nilai

sample original sebesar -0,162 dengan arah negatif dengan nilai signifikansi $0,180 > 0,05$ dan *t-statistic* $1,344 < 1,96$ pada hubungan antara GCG dengan SRD.

Hipotesis ketiga (H_3) dalam penelitian ini juga tidak didukung sebagaimana dinyatakan dalam tabel 12 dengan hasil arah hubungan negatif pada nilai *original sample* sebesar -0,009 serta tingkat signifikansi pada *p-values* yang tinggi dengan nilai $0,965 > 0,05$ menunjukkan bahwa SRD memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap FV sehingga pernyataan bahwa SRD memiliki pengaruh positif signifikan terhadap FV tidak terbukti.

Uji hipotesis selanjutnya menilai signifikansi pengaruh dalam hubungan dengan variabel intervening. Tujuan dari uji mediasi atau intervening adalah untuk mengetahui bagaimana variabel intervening memberikan pengaruh dalam hubungan tidak langsung antara variabel eksogen terhadap endogen. Tabel 13 menyajikan hasil uji intervening yang diolah melalui *bootstrapping* yang menghasilkan output *specific indirect effect*.

Tabel 13. *Specific Indirect Effect*

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	P Values	Kesimpulan
GCG -> SRD -> FV	0,001	0,035	0,972	Ditolak

Mendasarkan hasil analisis *specific indirect effect*, hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa SRD memediasi pengaruh GCG terhadap FV dalam penelitian ini tidak dapat dibuktikan. Sebagaimana disajikan dalam tabel 13 bahwa parameter *sample original* sebesar 0,001 memiliki arah positif dengan nilai

signifikansi $0,972 > 0,05$ dan $t\text{-statistic } 0,035 < 1,96$. Disimpulkan berarti hipotesis keempat (H_4) dalam penelitian ini ditolak.

4.7 Pembahasan

4.7.1. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Firm Value*

Dalam operasi proses bisnis perusahaan akan timbul konflik kepentingan antara manajemen dengan pemegang saham yang sering disebut *agency conflict* terlebih perusahaan berstatus BUMN yang selalu beririsan dengan kekuasaan Pemerintah. *Corporate governance* diterapkan sebagai seperangkat peraturan yang digunakan untuk mengatur hak dan kewajiban antara Pemegang Saham, Manajer Perusahaan, Kreditur, Pemerintah, Karyawan, dan Pemangku kepentingan internal dan eksternal lainnya, singkatnya, kontrol terhadap sistem perusahaan.

Perusahaan BUMN yang menerapkan *good corporate governance* (GCG) dianggap konflik kepentingan yang muncul telah dapat teratasi yang menimbulkan ketertarikan banyak investor pada perusahaan sehingga mendongkrak harga saham yang mencerminkan nilai perusahaan. Hasil pengujian yang mendukung hipotesis pertama (H_1) dengan arah positif dan nilai signifikansi 0,001 pada penelitian ini membuktikan pentingnya penerapan GCG pada perusahaan BUMN dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Meianti et al (2023) bahwa GCG sebelum dan sesudah dimoderasi oleh kinerja keuangan secara simultan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya, dengan adanya peningkatan mekanisme GCG dan kinerja keuangan akan muncul kepercayaan investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun tidak sejalan

dengan hasil penelitian Darniaty et al (2023) bahwa GCG tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.7.2. Pengaruh *Good Corporate Governance* terhadap *Sustainability Report Disclosure*

Implementasi dan mekanisme *good corporate governance* (GCG) mendorong perusahaan untuk lebih transparan dan akuntabel dalam mengungkapkan informasi, termasuk informasi terkait kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Dengan asas-asas GCG yaitu *transparency*, *accountability*, *responsibility*, *independency*, dan *fairness* perusahaan cenderung lebih terbuka dalam mengungkapkan risiko dan peluang terkait keberlanjutan, serta dampak operasional mereka terhadap lingkungan dan masyarakat.

Teori di atas menjadi dasar hipotesis bahwa GCG berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan (SRD). Namun hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa implementasi dan mekanisme GCG pada perusahaan BUMN tidak berpengaruh terhadap SRD bahkan cenderung berpengaruh negatif. Hal ini menunjukkan bahwa meskipun skor CGPI tinggi akan tetapi item pengungkapan yang diharapkan dalam laporan keberlanjutan terbatas atau tidak lengkap.

Hasil pengujian hipotesis ini sejalan dengan penelitian Nasution (2023) bahwa mekanisme GCG tidak berpengaruh terhadap paparan laporan keberlanjutan. GCG yang terdiri ukuran dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit tidak mempengaruhi paparan laporan keberlanjutan. Penjelasan lebih lanjut bahwa semakin besar ukuran dewan komisaris, dewan direksi, dan komite audit ternyata tidak diikuti dengan meningkatnya *eksposur sustainability report*.

4.7.3. Pengaruh *Sustainability Report Disclosure* terhadap *Firm Value*

Kelangsungan hidup perusahaan bergantung pada dukungan yang diberikan oleh para *stakeholders* sehingga pengungkapan *sustainability report* diharapkan dapat menjadi strategi dalam menjaga hubungan dengan *stakeholders* (Astuti & Juwenah, 2017). Perhatian yang besar terhadap *stakeholders* akan berakibat tingginya tingkat pengungkapan informasi termasuk informasi terkait kinerja lingkungan, sosial, dan tata kelola perusahaan.

Salah satu manfaat dari *sustainability report disclosure* (SRD) adalah dapat membangun ketertarikan para investor dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan (Pujiningsih, 2020). Semakin tinggi ketertarikan para investor pada suatu perusahaan maka semakin banyak investor minat berinvestasi sehingga semakin tinggi nilai perusahaan yang akan terbentuk.

Hasil pengujian hipotesis menunjukan bahwa SRD memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap FV. Sebagai perusahaan berstatus BUMN yang terlibat dalam aktifitas SRD tidak serta merta menumbuhkan ketertarikan dan kepercayaan investor. Seiring dengan meningkatnya ketidakpercayaan kepada Pemerintah yang terkesan segala informasi yang dipublikasikan tidak sesuai kenyataan dan hanya sekedar mencari dukungan meraih suara dalam Pilpres.

Menunjukan hasil berbeda dalam penelitian yang dilakukan oleh Pujiningsih (2020) pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia Indonesia (BEI) dan *corporate governance perception index* (CGPI) bahwa SRD berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (FV). Begitu juga dengan hasil

penelitian Puspita & Jasman (2022) bahwa SRD berpengaruh positif secara signifikan terhadap nilai perusahaan (*firm value*).

4.7.4. *Good Corporate Governance* berpengaruh positif signifikan terhadap *Firm Value* yang dimediasi *Sustainability Report Disclosure*

Hipotesis keempat terkait hubungan tidak langsung *good corporate governance* (GCG) terhadap *firm value* (FV) yang dimediasi *sustainability report disclosure* (SRD) terbukti tidak didukung dalam penelitian ini. Pengungkapan laporan keberlanjutan (SRD) sebagai mediator bahkan tidak memiliki hubungan yang signifikan dalam pengujian hipotesis sebelumnya terhadap nilai perusahaan (FV).

Peningkatan nilai perusahaan (FV) telah tercapai dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan (GCG) dalam operasional perusahaan BUMN. Sebagaimana penelitian sebelumnya menyatakan implementasi tata kelola perusahaan (GCG) tidak berpengaruh pada peningkatan paparan laporan keberlanjutan (Nasution, 2023) kemudian tidak dapat mediasi pengaruh pada FV perusahaan BUMN. Nilai perusahaan BUMN dipengaruhi penerapan GCG tanpa dimediasi SRD.

BAB V

PENUTUP

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan analisis hasil pengujian hipotesis diperoleh kesimpulan penelitian sebagai berikut:

1. Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama (H_1) pada penelitian ini membuktikan pengaruh *good corporate governance* (GCG) terhadap *firm value* (FV). Mekanisme dan penerapan prinsip-prinsip GCG membuat investor tertarik dan menjadi harapan yang mendekati kepastian meraup keuntungan dari investasi di perusahaan BUMN. Semakin baik implementasi GCG dalam aspek struktur tata kelola, aspek proses tata kelola, dan aspek hasil tata kelola menjadi semakin tinggi nilai perusahaan (FV).
2. Hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa *good corporate governance* (GCG) berpengaruh positif signifikan terhadap *sustainability report disclosure* (SRD) ditolak. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa penerapan GCG pada perusahaan BUMN tidak berpengaruh terhadap SRD bahkan cenderung berpengaruh negatif. Struktur, proses, dan hasil tata kelola dalam penerapan GCG tidak cukup berpengaruh signifikan meningkatkan jumlah item yang diharapkan dalam SRD yang mengacu pada standar GRI. Masih banyak item GRI Index yang tidak diungkapkan melalui *sustainability report*.
3. Hasil pengujian hipotesis ketiga (H_3) menunjukkan bahwa *sustainability report disclosure* (SRD) memiliki pengaruh negatif yang tidak signifikan terhadap *firm*

value (FV). Sebagai perusahaan berstatus BUMN yang terlibat dalam aktifitas SRD informasi yang disajikan didalamnya mendapat respon negatif oleh investor. Sebagaimana ungkapan "*good news is bad news*" artinya kabar baik yang diungkapkan oleh perusahaan BUMN berarti ada sesuatu yang berusaha ditutupi sehingga muncul respon negatif investor.

4. Hipotesis keempat (H_4) terkait hubungan tidak langsung *good corporate governance* (GCG) terhadap *firm value* (FV) yang dimediasi *sustainability report disclosure* (SRD) terbukti ditolak dalam penelitian ini. Peningkatan nilai perusahaan (FV) telah tercapai dengan adanya penerapan tata kelola perusahaan (GCG) dalam operasional perusahaan BUMN. Implementasi GCG dalam aspek struktur tata kelola, aspek proses tata kelola, dan aspek hasil tata kelola sudah cukup menjadi daya tarik bagi investor karena menjadi kontrol terhadap sistem perusahaan dalam meningkatkan kesejahteraan para pemegang saham.

5.2 Implikasi Penelitian

5.2.1 Implikasi Teoritis

Penelitian ini menjadi bukti verifikasi *agency theory* (teori keagenan) yang menjelaskan pemisahan antara fungsi kepemilikan dan fungsi kontrol dimana dalam pemisahan fungsi tersebut terdapat perbedaan kepentingan (masalah keagenan). Mengatasi masalah keagenan perlu diterapkan tata kelola perusahaan yang baik dengan tujuan untuk meminimalisir terjadinya perbedaan kepentingan dan menjaga hak-hak pemegang saham yang selanjutnya akan meningkatkan nilai perusahaan (Purbopangestu & Subowo, 2014).

Melalui studi penelitian yang merumuskan variabel *good corporate governance* (GCG) yang dimediasi oleh *sustainability report disclosure* (SRD) dalam mempengaruhi *firm value* (FV) membuktikan bahwa masalah keagenan yang muncul dalam *agency theory* dapat diatasi dan diminimalisir melalui implementasi GCG sebagaimana santernya *trust issue* pada perusahaan BUMN. Jadi penelitian ini dapat memperbanyak referensi bagi penelitian berikutnya pada *topic interest* sejenis sehingga memotivasi pengembangan diskusi *firm value* (nilai perusahaan).

5.2.2 Implikasi Praktis

Secara praktik penelitian ini dapat menjadi informasi, rekomendasi, dan referensi manajemen perusahaan di Indonesia terutama perusahaan BUMN tentang peran dan fungsi GCG yang penting dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan. Kemudian hasil penelitian ini juga dapat berkontribusi bagi Pemerintah melalui Kementrian BUMN agar mendorong manajemen perusahaan BUMN semakin meningkatkan penerapan GCG. Begitu juga harapan kebijakan Pemerintah dalam menciptakan iklim usaha yang semakin kondusif, aman dan nyaman sehingga perusahaan-perusahaan yang beroperasi di Indonesia memiliki nilai yang tinggi.

5.3 Keterbatasan Penelitian

Berbagai temuan dalam *collecting* data yang tidak sesuai dengan harapan peneliti mengakibatkan beberapa proses dalam analisa tidak optimal dalam penelitian ini. Diantaranya dalam tiga tahun terakhir sebagai periode penelitian cukup banyak perusahaan BUMN yang belum melantai di Bursa Efek Indonesia (BEI). Kalaupun sudah melantai di BEI terdapat perusahaan BUMN yang belum

menjadi peserta CGPI yang diselenggarakan oleh kerjasama antara *The Indonesian Institute of Corporate Governance* (IICG) dengan Majalah SWA.

Selain itu beberapa perusahaan BUMN tidak menyajikan index konten GRI yang menjadi pengukuran SRD dalam penelitian ini sehingga ada kemungkinan perbedaan perspektif termasuk konten GRI yang mana informasi yang disajikan. Keterbatasan lainnya terkait dengan pengukuran GCG yang mana diukur dengan CGPI yang masih bersifat *voluntary* dan berbiaya membuat beberapa perusahaan BUMN tidak ikut berpartisipasi.

5.4 Agenda Penelitian Mendatang

Dari hasil analisis statistik deskriptif rupanya perusahaan yang bergerak dibidang tambang memiliki tingkat pengungkapan informasi dalam laporan keberlanjutan (SR) sangat tinggi. Hal ini terjadi karena perusahaan tambang memiliki tingkat sensitifitas tinggi terhadap kerusakan lingkungan akibat kegiatan operasionalnya. Maka disarankan penelitian selanjutnya dalam menentukan sampel menggunakan kriteria perusahaan selain pertambangan karena mempertimbangkan pengungkapan SR yang masih *voluntary* sedangkan bagi perusahaan pertambangan SRD adalah sebuah *mandatory* menyikapi isu kerusakan lingkungan dan sosial.

DAFTAR PUSTAKA

- Amaliyah, F., & Herwiyanti, E. (2019). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris Independen, Dan Komite Audit Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Akuntansi*, 9(3), 187–200. <https://doi.org/10.33369/j.akuntansi.9.3.187-200>
- Ardiani, N. P. F., Susanto, A., & Lindrawati. (2022). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi Mercu Buana*, 8, 78–90. <https://ejurnal.mercubuana-yogya.ac.id/index.php/akuntansi/article/view/2386/991>
- Astuti, A. D., & Juwenah, J. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45 Tahun 2012-2013. *Accountthink: Journal of Accounting and Finance*, 2(01), 301–313. <https://doi.org/10.35706/acc.v2i01.733>
- Branco, M. C., & Rodrigues, L. L. (2007). Positioning stakeholder theory within the debate on corporate social responsibility. [...]. In *Electronic Journal of Business Ethics and Organization Studies* (Vol. 12, Issue 1, pp. 5–15). Business and Organization Ethics Network (BON).
- Darniaty, W. A., Aprilly, R. V. D., Nurhayati, W. T., Adzani, S. A., & Novita, S. (2023). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Performa Keuangan Sebagai Variabel Mediasi. *Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 19(2), 95–104. <https://doi.org/10.35384/jkp.v19i2.390>
- Deegan, C., Rankin, M., & Voght, P. (2000). Firms' Disclosure Reactions to Major Social Incidents: Australian Evidence. *Accounting Forum*, 24(1), 101–130. <https://doi.org/10.1111/1467-6303.00031>
- Dr. Leila Mona Ganiem, M. S., & Dr. Eddy Kurnia, M. S. (2019). *Komunikasi Korporat: Konteks Teoretis dan Praktis*. Prenadamedia Group. <https://books.google.co.id/books?id=msLvDwAAQBAJ>
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Go Public Di Indonesia Periode 2014-2015). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25–34. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1954>
- Feviana, D. L., & Supatmi, S. (2021). Good Corporate Governance Affects

Company Value with Earnings Management as Intervening Variables in BUMN. *International Journal of Social Science and Business*, 5(1). <https://doi.org/10.23887/ijssb.v5i1.31530>

Gharaibeh, A. M. O., & Qader, A. A. A. A. (2017). Factors influencing firm value as measured by the Tobin's Q: Empirical evidence from the Saudi Stock Exchange (TADAWUL). *International Journal of Applied Business and Economic Research*, 15(6), 333–358.

Gita KW, I. G. A. (2019). Peran Kinerja Keuangan dalam Memoderasi Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Pada Sektor Perbankan Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 91–108. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.17>

Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77. <https://doi.org/10.1108/09513579510146996>

Idah. (2013). Corporate Governance Dan Karakteristik Perusahaan Dalam Pengungkapan Sustainability Report. *Accounting Analysis Journal*, 2(3), 314–322. <https://doi.org/10.15294/aaj.v2i3.2530>

Iskandar, R. S., Feliana, Y. K., & Eriandani, R. (2024). *The Effect of Sustainability Disclosure with Good Corporate Governance as a Moderating Variable on Firm Value*. Atlantis Press International BV. https://doi.org/10.2991/978-94-6463-244-6_19

Khaghaany, M., Kbelah, S., & Almagtome, A. (2019). Value relevance of sustainability reporting under an accounting information system: Evidence from the tourism industry. *African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure*, 8(SpecialEdition), 1–12.

Laksono, B. S., & Kusumaningtias, R. (2021). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan Sektor Aneka Industri Tahun 2016-2018. *AKUNESA: Jurnal Akuntansi Unesa*, 9(2), 1–12.

Lo, S. F., & Sheu, H. J. (2007). Is corporate sustainability a value-increasing strategy for business? *Corporate Governance: An International Review*, 15(2), 345–358. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2007.00565.x>

Lucia, L., & Panggabean, R. R. (2018). the Effect of Firm'S Characteristic and Corporate Governance To Sustainability Report Disclosure. *Social Economics and Ecology International Journal (SEEIJ)*, 2(1), 18–28. <https://doi.org/10.31397/seeij.v2i1.15>

- Muslih, D. H. P. U. M. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Kasus Pada Perusahaan Sub Sektor Asuransi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2016). *Akrab Juara : Jurnal Ilmu-Ilmu Sosial*, Vol 3 No 3 (2018): Agustus, 111–125. <http://akrabjuara.com/index.php/akrabjuara/article/view/251/184>
- Mutmainah. (2015). Analisis Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan. *Eksis*, X(2), 181.195.
- Nasution, I. M. (2023). Analisis Model Good Corporate Governance serta Kinerja Keuangan terhadap Eksposur Sustainability Report pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2019-2022. *SINTAKSIS: Jurnal Ilmiah Pendidikan*, 3(1), 26–33.
- Orchad, C. (2016). Penerapan Good Corporate Governance Upaya Mewujudkan BUMN Yang Berbudaya. *Jurnal Hukum Samudra Keadilan*, 11(2), 259–271. <http://tulisanwinahmengenaibep-winah.blogspot.co.id/2010/12/penerapan-good-corporate-governance-di.html>
- 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. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.22841>
- Purbopangestu, H. W., & Subowo. (2014). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Intervening. *Accounting Analysis Journal*, 4(2), 64–80. <https://doi.org/10.33747/capital.v4i2.149>
- Purwitaningsari, A. I. (2021). Pengaruh Mekanisme Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(3). <https://doi.org/10.31258/jc.1.1.52-67>
- Rakhman, A. (2017). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Keputusan Penerapan Assurance Laporan Keberlanjutan. *Accounthink: Journal of Accounting and Finance*, 2(1), 218–232.
- Rankin, M., Ferlauto, K., Stanton, P., McGowan, S., & Tilling, M. (2012). *Contemporary Issues in Accounting*. John Wiley & Sons Australia, Limited. https://books.google.co.id/books?id=Ww_iygAACAAJ
- Rochmah, Y., & Titisari, K. H. (2022). Peran good corporate governance memoderasi hubungan antara corporate social responsibility, leverage, dan

profitabilitas pada nilai perusahaan kesehatan. *Inovasi*, 18(2), 414–424. <https://doi.org/10.30872/jinv.v18i2.10587>

Saputra, R., & Bernawati, Y. (2020). The effect of good corporate governance sustainability report disclosures on firm value. *Cuadernos de Economia*, 43(123), 410–418. <https://doi.org/10.32826/cude.v4i123.403>

Scott, W. R. (2012). *Financial accounting theory 6th ed (6th ed)*.

Suryono, H., & Prastiwi, A. (2011). Pengaruh Karakteristik Perusahaan Dan Corporate Governance (CG) Terhadap Praktik Pengungkapan Sustainability Report (SR) (Studi Pada Perusahaan – Perusahaan Yang Listed (Go-Public) Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2007 - 2009). *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh 2011*, 21–22.

Swarnapali, R. (2019). Corporate Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence From a Developing Country. *International Journal of Organizational Innovation*, 10(February), 69–78. http://repository.rjt.ac.lk/bitstream/handle/123456789/2622/CORPORATE_SUSTAINABILITY_AND_FIRM_VALUE.pdf?sequence=1

Utomo, A., Limberg, G., Moeliono, M., & ... (2010). Peraturan saja tidak cukup. *Pelajaran Dari Program ...*, 02. https://www.cifor.org/publications/pdf_files/infobrief/002_Brief.pdf

Vernimmen, P., Le Fur, Y., Dallochio, M., Salvi, A., & Quiry, P. (2017). Corporate Finance. In *Corporate Finance*. <https://doi.org/10.1002/9781119424444>

