

## PENGARUH KINERJA KEUANGAN DAN PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN TATA KELOLA PERUSAHAAN SEBAGAI PEMODERASI

Dadi Sunardi<sup>1</sup>, Mayang Sari Edastami<sup>2</sup>

Universitas Esa Unggul, Jakarta, Indonesia<sup>1,2</sup>

Email: dadisunardi70@student.esaunggul.ac.id<sup>1</sup>, mayang.sari@esaunggul.ac.id<sup>2</sup>

### Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara kinerja keuangan dan kinerja keberlanjutan terhadap nilai perusahaan serta peran moderasi dari *good corporate governance* dari masing-masing hubungan. Penelitian ini merupakan penilaian empiris berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor Infrastruktur dari tahun 2018 sampai dengan 2022 dengan kriteria tidak pernah mengalami kerugian, ketersediaan laporan keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2022. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa kinerja keuangan dan pengungkapan keberlanjutan masing-masing berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara itu peran moderasi dari *good corporate governance* pada hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan namun peran moderasi dari *good corporate governance* dapat memperkuat pada hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dengan nilai Perusahaan.

**Kata Kunci:** kinerja keuangan, pengungkapan keberlanjutan, tata kelola Perusahaan, dewan komisaris independen

### Abstract

*The purpose of this study is to examine the effect between financial performance and sustainability disclosure on corporate value as well as the moderating role of good corporate governance of each relationship. This research is an empirical assessment based on financial statement data of companies in the Infrastructure sector from 2018 to 2022 with the criteria of never experiencing losses, availability of financial statements and being listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) in the 2018-2022 period. The results of hypothesis testing show that financial performance and sustainability disclosure each affect company value, meanwhile the moderating role of good corporate governance on the relationship between financial performance and company value has no effect on company value but the moderating role of good corporate governance can strengthen the relationship between sustainability disclosure and company value*

**Key Words:** *financial performance, sustainability disclosure, good corporate governance, independent board of commissioners*

### Pendahuluan

Pembangunan infrastruktur sangat berarti untuk mendukung perekonomian suatu negara dan dapat mendorong serta meningkatkan kemajuan suatu negara dan daya saing

investasi infrastruktur Partnership for Global Infrastructure and Investment (PGII) untuk mendukung perluasan infrastruktur di tanah air. Dampak krisis multidimensional yang dihadapi dunia saat ini memberikan tantangan unik terhadap pembangunan infrastruktur di negara-negara berkembang. Pembangunan Infrastruktur tentu saja perlu memanfaatkan masyarakat dan ekonomi setempat sehingga rasa kepemilikan jadi tinggi juga dukungan bagi negara berkembang untuk menambah tingkat kemandirian dan banyak pemangku kepentingan harus didasarkan pada paradigma kolaboratif. Melibatkan sektor swasta diyakini akan membawa manfaat besar. Negara-negara berkembang merupakan kelompok yang paling terkena dampak tantangan pembangunan berkelanjutan dan perubahan iklim, sehingga pembangunan berkelanjutan memerlukan perhatian dan dukungan banyak pemangku kepentingan (Kemenkeu, 2022).

Pemerintah mendistribusikan nilai infrastruktur sebanyak Rp. 365,8 triliun pada Anggaran Pendapatan dan Belanja Nasional (APBN) 2022. Besaran anggaran nilai tersebut mengalami penurunan sebesar 14% dari tahun 2021, dan anggaran infrastruktur yang dialokasikan melalui belanja pemerintah pusat pada tahun 2022 sebesar Rp. 168,35 triliun yang terdiri dari belanja Kementerian sebesar Rp 162,25 triliun dan belanja non Kementerian sebesar Rp 6,1 triliun. Sementara nilai infrastruktur yang di transfer ke dana daerah dan desa (TKDD) sebesar Rp. 102,19 triliun. Anggaran untuk infrastruktur yang terdiri dari dana pemerintah pusat di bidang operasi dasar ini akan digunakan untuk membangun 5.141 unit rumah susun dan 1.823 rumah khusus, selain itu memberikan saluran sanitasi dan pembuangan limbah kepada 111,5 ribu rumah tangga. Anggaran ini juga digunakan bagi pembangunan 44 bendungan dengan masing-masing unit 5 baru dan 39 lanjutan, pengembangan jalan dengan jarak 295 km, pembuatan jembatan dengan jarak 6.253 m, lintasan kereta api dengan jarak 6.624 km, dan 6 bandara baru. Sementara itu anggaran infrastruktur TKDD akan digunakan diantaranya untuk pemeliharaan jalan sejauh 7.118 km, pembuatan sistem penyediaan air minum (SPAM) dengan jejaring pipa sebanyak 67.692 sambungan perumahan (SR), dan pengelolaan fasilitas air domestik telah dilakukan air limbah (SPALD) 67.950 SR (Kusnandar, 2022).

Pemerintah, swasta dan masyarakat memiliki peranan dan tanggungjawab dalam membangun infrastruktur negara. Peran penting perusahaan infrastruktur yang andal dan bernilai baik menjadi salah satu pihak yang dapat berkontribusi terhadap keberhasilan pembangunan infrastruktur yang tentunya selaras dengan tujuan utama kewirausahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan dengan menghasilkan keuntungan sebesar-besarnya guna meningkatkan kesejahteraan pemilik (Sari & Ardiansari, 2019). Peningkatan nilai perusahaan program jangka panjang adalah bagian dari tujuan perusahaan (Mukhtaruddin et al., 2019). Nilai intrinsik perusahaan berdampak signifikan pada modal. Modal merupakan hal penting bagi kelangsungan usaha namun modal yang cukup bukan berarti hanya menghasilkan keuntungan saja, namun dapat memposisikan perusahaan dalam persaingan global (Indawati, 2018). Meningkatnya nilai perusahaan bisa dijangkau jika suatu perusahaan terus menjalankan operasionalnya dan mendapatkan target keuntungan yang diinginkan. Keuntungan yang didapat memungkinkan pemegang saham mendapatkan dividen dari perusahaan. Terlebih lagi keuntungan yang dihasilkan dapat mendorong pertumbuhan bisnis dan menjaga

pada kinerja keuangan suatu perusahaan dapat mempengaruhi dampaknya terhadap kinerja perusahaan. Pengambilan keputusan yang tidak benar dapat menimbulkan ketidakberhasilan dalam mengatur keuangan perusahaan yang dapat menimbulkan kerugian bagi pemegang saham dan perusahaan (Dewi et al., 2022). Tercapainya tujuan organisasi bisa didukung oleh kinerja keuangan perusahaan yang benar-benar bergantung terhadap peraturan, strategi dan praktik yang digunakan manajemen (Devi et al., 2020). Pemegang saham mempunyai nilai yang lebih tinggi dalam hal transparansi akan laporan keuangan ketika perusahaan mengungkapkan laporan tahunan dan keuangan dari pada yang tidak mengungkapkan (Gu & Dodoo, 2021). Kinerja keuangan sangat penting ketika mengevaluasi keberhasilan perusahaan infrastruktur, karena harus mampu beradaptasi dan menanggapi berbagai tantangan dari waktu ke waktu. Kinerja keuangan adalah ukuran terpenting dalam menilai seberapa baik kinerja dari perusahaan yang tercermin dari laporan keuangan. Kinerja keuangan perusahaan dapat diukur dari dua aspek baik dari sisi internal perusahaan melalui laporan tahunan, maupun dari sisi eksternal perusahaan, yaitu nilai perusahaan yang menghitung hasil keuangan perusahaan (Hangga et al., 2020).

Pembangunan berkelanjutan kini menjadi salah satu tantangan strategis banyak negara termasuk Indonesia. Sumber daya alam (SDA) yang terbatas secara kuantitatif bukan hanya dikelola untuk memenuhi kebutuhan manusia. Namun, diperlukan mekanisme untuk menciptakan nilai lebih buat masyarakat dengan menggunakan pemanfaatan akan sumber daya alam dengan memperhatikan aspek kelestarian dan pemerataan lingkungan (Disemadi & Prananingtyas, 2020). Laporan keberlanjutan dianggap sebagai sarana bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan berbagai aktivitas dalam rangka menjalankan tanggung jawab sosial perusahaan (Ningsih & Cheisviyanny, 2019). Tata kelola perusahaan yang baik diartikan sebagai sarana pengelolaan kinerja keuangan, dimana kepemilikan dan pengendalian tidak dipisahkan dan manajemen lebih mementingkan kepentingan individu ketimbang tujuan perusahaan. Pengelolaan yang tepat dengan spontan akan menaikkan nilai perusahaan (Hangga et al., 2020). Mas Achmad Daniri (2014) menjelaskan akan desakan terhadap perusahaan agar informasi disampaikan secara transparan, organisasi yang bertanggung jawab dan tata kelola perusahaan yang baik (GCG) semakin menuntut perusahaan agar menyampaikan informasi tentang aktivitas sosialnya. Konsekuensi penerapan prinsip GCG satu diantaranya adalah perusahaan harus mengevaluasi bukan hanya kinerja keuangannya, namun juga kinerja sosial dan lingkungannya. Perusahaan lalu mengungkapkan aktivitas tanggung jawab sosial dan lingkungannya dalam laporan keberlanjutan untuk mencukupi kepentingan pemangku kepentingan.

*Price to book value* (PBV), adalah rasio untuk membandingkan harga saham terhadap nilai buku sebuah perusahaan. Dengan penjelasan lain, nilai PBV membantu dalam melihat saham yang dalam posisi dengan kategori *undervalued* atau *overvalued* maka akan tahu posisi harga saham sekarang lebih tinggi atau rendah dibandingkan nilai aset perusahaan. Kegunaan mencari PBV, investor bisa melihat sejalan tidaknya harga saham yang beredar dengan nilai buku perusahaan.

Adapun perusahaan infrastruktur yang digunakan sampel pada gambar 1.2 adalah 17 perusahaan yang terdaftar dan melaporkan laporan keuangan serta mendapatkan laba

1,3% pada tahun 2020, namun di tahun 2021 dan 2022 terjadi penurunan masing-masing menjadi sebesar 1,55% dan 1,28% dengan kondisi setiap tahunnya yang rata-rata masih berada diatas dari 1 yang artinya masih dianggap mahal dan cenderung tidak diminati investor.

Adapun perusahaan infrastruktur yang digunakan sampel adalah 17 perusahaan yang terdaftar dan melaporkan laporan keuangan serta mendapatkan laba terus menerus ke Bursa efek Indonesia dalam periode 2018-2022. Hasil rata-rata ROA didapat bahwa nilai tertinggi setiap tahunnya selama tahun 2018-2022 adalah pada tahun 2018 dicapai sebesar 6,67% dan terus mengalami penurunan untuk tahun 2019 sebesar 5,43% serta tahun 2020 sebesar 4,33% dimana salah satu penyebabnya adalah adanya pandemic Covid-19. Pada tahun berikutnya yaitu 2021 terdapat kenaikan dari tahun sebelumnya sebesar 0,28% menjadi 4,61% dan pada tahun 2022 terjadi penurunan kembali dari tahun sebelumnya sebesar 0,24% menjadi 4,37%.

ROA merupakan kesanggupan perusahaan untuk menghasilkan laba sebelum pajak atas kepemilikan asset. Secara umum, return on assets (ROA) yang memadai adalah 5% atau lebih, dan di atas 20% sudah sangat baik (Zinn, 2021; Birken, 2021). ROA yang positif mengindikasikan bahwa dari jumlah aktiva yang dipakai untuk beroperasi bisa menghasilkan laba bagi bank. Kebalikannya ROA bernilai negatif menggambarkan bahwa dari jumlah aktiva yang dipakai, bank mengalami kerugian. Nilai ROA semakin turun, maka perusahaan dinilai kurang baik disebabkan mendapatkan nilai pengembalian yang lebih rendah atas aset yang diinvestasikan. Namun, peneliti melihat belum banyak penelitian yang meneliti secara komprehensif pengaruh kinerja keuangan, laporan keberlanjutan, dan tata kelola perusahaan pada nilai perusahaan di Indonesia khususnya pada perusahaan Infrastruktur. Itulah sebabnya, penelitian yang dilakukan bermaksud untuk mengisi kesenjangan tersebut dengan menganalisis dampak kinerja keuangan, laporan keberlanjutan, dan tata kelola perusahaan pada nilai perusahaan dengan menggunakan data perusahaan infrastruktur pada masing-masing perusahaan dan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2018-2022.

## **Metode Penelitian**

Penggunaan metode dalam penelitian ini bersifat kuantitatif dengan memakai data perusahaan infrastruktur yang terdaftar disitus web bursa efek Indonesia (idx.co.id) periode 2018-2022. Alasan dipilihnya perusahaan infrastruktur karena sektor infrastruktur adalah sektor yang sedang giat-giatnya melakukan pembangunan yang melibatkan berbagai perusahaan infrastruktur yang tidak menutup kemungkinan juga bisa berdampak terhadap Lingkungan, sosial dan ekonomi masyarakat setempat. Penggunaan data dalam studi ini adalah menggunakan populasi 67 Perusahaan infrastruktur dengan sampel perusahaan yang masuk dalam kriteria yang ditentukan dalam penelitian ini dan terdaftar di Bursa efek Indonesia periode 2018-2022. Penggunaan metode purposive sampling di penelitian ini dalam menentukan sampel penelitian dimana dari 67 perusahaan infrastruktur yang terdaftar di BEI didapat 17 perusahaan yang masuk kedalam kriteria.

## ***Pengukuran Variable Penelitian***

Variable dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan proksi

menunjukkan nilai perusahaan yang relatif terhadap jumlah modal yang diinvestasikan. Perhitungan nilai perusahaan dalam penelitian ini adalah dengan t+1, yaitu untuk menilai kinerja keuangan (ROA) dan pengungkapan sustainability report serta moderasi oleh good corporate governance ditahun t, maka PBV dihitung pada tahun t+1. Hal ini disebabkan pengungkapan kinerja keuangan, sustainability report dan good corporate governance dianggap mempengaruhi nilai perusahaan ditahun berikutnya merujuk pada penelitian (Latifah & Luhur, 2017).

$$PBV = \frac{\text{Harga pasar perlembar saham}}{\text{Nilai buku perlembar saham}}$$

*Variable* independen yang digunakan adalah:

- a. ROA digunakan dalam pengukuran Kinerja keuangan. Rumus yang digunakan dalam menghitung ROA adalah laba bersih setelah pajak (EAT) dibagi total asset dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return on Asset} = \frac{\text{net profit after tax}}{\text{total asset}} \times 100\%$$

- b. Pengungkapan Keberlanjutan: Pengukuran atas narasi perusahaan dalam pengungkapan *sustainability reporting* dengan mengkategorikan tiap indikator sesuai dengan item-item mengacu GRI Standar yang baru dikeluarkan pada tahun 2016 yang meliputi aspek Ekonomi, Lingkungan dan Sosial.
  - a) Kode 0 jika sama sekali tidak mengungkapkan dalam *sustainability report*.
  - b) Kode 1 jika terdapat satu item yang diungkapkan dalam *sustainability report*

Checklist pada pengungkapan sustainability report yang sudah dilakukan selanjutnya dibahas dan dianalisis berdasarkan penjumlahan dari indikator ekonomi, lingkungan dan sosial. Jumlah indikator kemudian dianalisis berdasarkan perusahaan pada tahun sustainability report diterbitkan..

$$SRDI = \frac{\text{Jumlah skor disclosure yang dipenuhi}}{\text{Jumlah skor maksimum}}$$

- c. Tata Kelola Perusahaan

Dewan Komisaris Independen merupakan proksi yang digunakan dalam Tata Kelola Perusahaan, yaitu dengan memperhatikan proporsi dewan komisaris independen dibandingkan dengan jumlah dewan komisaris hal ini untuk mendukung saran yang disampaikan oleh Latif et al (2023) yaitu Good Corporate Governance yang diproyeksikan dengan Kepemilikan Institusional tidak mampu memoderasi hubungan antara Kinerja Keuangan dan Ukuran Perusahaan dengan Nilai Perusahaan. Dengan demikian saran yang dapat disampaikan sebagai hal yang dapat dipertimbangkan pada penelitian selanjutnya adalah: menggunakan proyeksi Good Corporate Governance lainnya seperti dewan komisaris, komite audit atau kriteria lain yang telah ditetapkan.

governance), dan variabel dependen (nilai perusahaan). Penggunaan metode statistik untuk menguji hipotesis dalam penelitian ini adalah regresi linier berganda dengan Moderating Regression Analysis (MRA) untuk mengetahui gambaran mengenai pengaruh Kinerja Keuangan (ROA) dan Sustainability Report terhadap nilai perusahaan (price to book value) serta apakah variabel good corporate governance mampu memoderasi pengaruh ROA dan Sustainability Report pada nilai perusahaan.

**Persamaan Model 1. Regresi linier Berganda**

$$PBV_{t+1} = a + \beta_1ROA + \beta_2SRDI_t + e$$

**Persamaan Model 2. Regresi linier Berganda Moderasi**

$$PBV_{t+1} = a + \beta_1ROA + \beta_2SRDI_t + \beta_6ROA*DKII_t + \beta_7SRDI_t*DKII_t + e$$

Keterangan:

- PBV : *Price to Book Value* (PBV) tahun t+1
- a : Konstanta
- $\beta_1 - \beta_{10}$  : Koefisien regresi model
- ROA : Kinerja Keuangan tahun t+1
- SRDI<sub>t</sub> : *Sustainability Report Disclosure Index* tahun t
- DKII<sub>t</sub> : Dewan komisaris independen *Index* tahun t
- ROA\*DKII<sub>t</sub> : Interaksi antara Kinerja Keuangan dengan Dewan komisaris independen *Index* tahun t
- SRDI<sub>t</sub>\*DKII<sub>t</sub> : Interaksi antara Informasi Dimensi Ekonomi dalam *Sustainability Report* tahun t dengan Dewan komisaris independen *Index* tahun t
- e : *error term model* (variable residual).

**Hasil dan Pembahasan**

***Hasil Uji Normalitas***

Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual terdistribusi normal. Hasil uji normalitas dalam penelitian ini menggunakan uji *kolmogorov smirnov* yaitu dilakukan dengan melihat nilai probabilitasnya, dengan ketentuan jika nilai probabilitasnya  $\geq 0,05$  maka residual terdistribusi normal. Sementara jika nilai probabilitasnya  $\leq 0,05$  maka residual terdistribusi tidak normal dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 1. Hasil Uji *One-Sampel* Kolmogorov-Smirnov  
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test**

		Unstandardized Residual
N		85
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.46101160
Most Extreme Differences	Absolute	.081

- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber : Data Olahan Spss 25, 2024

Hasil uji *one sampel kolmogorov-Smirnov* pada tabel diatas menunjukkan tingkat probabilitas signifikan seluruh variabel sebesar 0,200. Karena nilai P (*Asymp. Sig.*) lebih besar dari tingkat signifikan 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa data residual pada model regresi ini terdistribusi secara normal. Dengan kata lain model regresi yang digunakan memenuhi asumsi normalitas.

### Hasil Uji Multikolinieritas

Uji multikolonieritas bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Hasil Uji Multikolinieritas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 2. Hasil Uji Multikolonieritas Coefficients<sup>a</sup>**

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	ROA	.989	1.011
	SR	.989	1.011

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan Spss 25, 2024

Hasil uji multikolonieritas yang disajikan pada tabel diatas menunjukkan bahwa Kinerja Keuangan (ROA) memiliki nilai toleransi sebesar  $0,989 > 0,10$  dengan nilai VIF sebesar  $1,011 < 10$ , SR memiliki nilai toleransi sebesar  $0,989 > 0,10$  dengan nilai VIF sebesar  $1,011 < 10$ . Sehingga dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas.

### Hasil Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Hasil uji autokorelasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 3. Hasil Uji Autokorelasi Model Summary<sup>b</sup>**

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.609 <sup>a</sup>	.371	.356	.466600	1.528

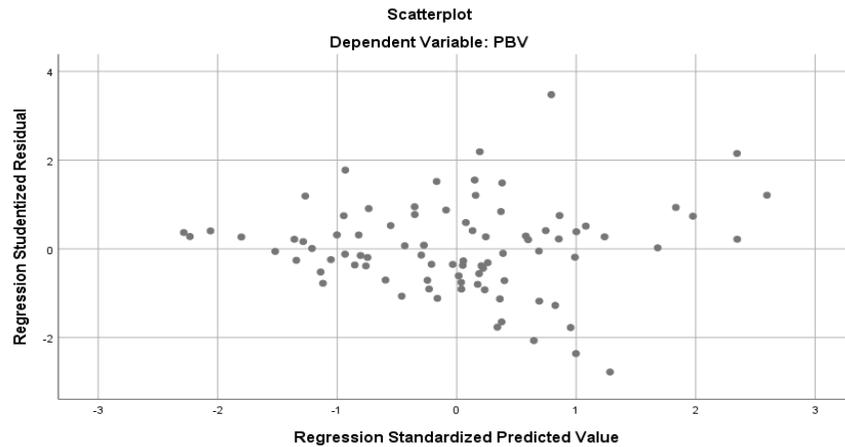
a. Predictors: (Constant), SR, Kinerja Keuangan

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Olahan Spss 25, 2024

Pada tabel diatas terlihat bahwa nilai durbin-watson (dW) sebesar 1.528. Nilai ini

Uji Heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terdapat ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Hasil Uji Heteroskedastisitas dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:



**Gambar 1. Hasil Uji Heteroskedastisitas**

*Sumber: Data Olahan Spss 25, 2024*

Dari gambar 1 terlihat bahwa terdapat titik-titik menyebar. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terdapat gejala heteroskedastisitas pada data yang digunakan dalam penelitian ini.

### Uji Hipotesis

#### *Analisis Regresi Linear Berganda*

Analisis regresi linier berganda ini digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi linear berganda dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 4. Hasil Uji Regresi Linier Berganda**  
**Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.164	.227		9.533	.000
ROA	3.423	1.385	.218	2.472	.016
SR	-3.889	.627	-.546	-6.205	.000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber: Data Olahan Spss 25, 2024*

Berdasarkan tabel 4 diatas, dapat diketahui bahwa:

1. Nilai signifikan kinerja keuangan yang diproyksi dengan *Retur on Asset* (ROA) sebesar 0,016 ( $<0,05$ ), artinya variable ROA dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Perusahaan yang diproyksi dengan *Price to Book Value* (PBV).
2. Nilai signifikan pengungkapan keberlanjutan sebesar 0,000 ( $<0,05$ ), artinya variable pengungkapan keberlanjutan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan PBV (*Price to Book Value*).

variabel independennya itu sama dengan nol. Maka nilai perusahaan sebesar 2,164.

Dari persamaan diatas diketahui nilai koefisien kinerja keuangan sebesar 3,423, hal ini menunjukkan setiap peningkatan 1% dari kinerja keuangan akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 3,423.

Dari persamaan diatas diketahui nilai koefisien pengungkapan keberlanjutan sebesar -3,889, hal ini menunjukkan setiap peningkatan 1% dari pengungkapan keberlanjutan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 3,889.

### ***Analisis Regresi Moderasi***

Analisis regresi moderasi ini digunakan untuk menguji pengaruh kinerja keuangan, Pengungkapan kerlanjutan terhadap nilai Perusahaan dengan GCG (Dewan Komisari Independen) sebagai variable moderasi. Hasil analisis regresi moderasi dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 5. Hasil Uji Regresi Moderasi Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	6.178	1.682		3.673	.000
ROA	-8.319	6.752	-.529	-1.232	.222
SR	-14.730	4.760	-2.070	-3.094	.003
ROA*DKI	31.712	17.413	.863	1.821	.072
SR*DKI	30.961	13.452	2.432	2.302	.024
GCG	-11.479	4.784	-2.012	-2.400	.019

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

*Sumber: Data Olahan Spss 25, 2024*

Berdasarkan tabel 5 diatas, dapat diketahui bahwa:

1. Nilai signifikansi variable interaksi antara kinerja keuangan (ROA) dan tata Kelola Perusahaan dalam hal ini Dewan Komisaris Independen sebesar 0,072 (>0,05), artinya variable jumlah Dewan Komisaris Independen tidak dapat memoderasi pengaruh variabel kinerja keuangan terhadap nilai Perusahaan.
2. Nilai signifikansi variable interaksi antara pengungkapan keberlanjutan dan tata Kelola Perusahaan dalam hal ini Dewan Komisaris Independen sebesar 0,024 (<0,05), artinya variable jumlah Dewan Komisaris Independen dapat memoderasi pengaruh variabel pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai Perusahaan.

Berdasarkan tabel 5 diatas dapat dirumuskan persamaan regresinya sebagai berikut :

$$Y = 6,178 - 8,319X1 - 14,730X2 + 31,712X1Z + 30,961X2Z + e$$

penurunan nilai perusahaan sebesar 14,730. Dari persamaan diatas diketahui nilai koefisien pengungkapan keberlanjutan sebesar -14,730, hal ini menunjukkan setiap peningkatan 1% dari pengungkapan keberlanjutan akan menyebabkan penurunan nilai perusahaan sebesar 14,730.

Dari persamaan diatas diketahui nilai koefisien kinerja keuangan interaksi dengan GCG sebesar 31,712, hal ini menunjukkan setiap peningkatan 1% dari interaksi kinerja keuangan dengan GCG akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 31,712. Dari persamaan diatas diketahui nilai koefisien sustainability report interaksi dengan GCG sebesar 30,961, hal ini menunjukkan setiap peningkatan 1% dari interaksi sustainability report dengan GCG akan menyebabkan peningkatan nilai perusahaan sebesar 0,822.

### Uji Koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>)

Mengukur seberapa besar kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen. Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 6. Hasil Uji koefisien Determinan (R<sup>2</sup>)**

Model Summary <sup>b</sup>					
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.609 <sup>a</sup>	.371	.356	.466600	1.528

a. Predictors: (Constant), SR, ROA

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Olahan Spss 25, 2024

Berdasarkan tabel 6 diatas memberikan nilai koefisien determinan R<sup>2</sup> sebesar 0,356 atau sebesar 35,6%. Dari perhitungan tersebut dapat diketahui bahwa pengaruh kinerja keuangan, pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan sebesar 35,6%. Sedangkan sisanya 64,4% oleh variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

### Uji Parsial (Uji T)

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen. Hasil uji parsial (uji statistik t) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 7. Hasil Uji Parsial (Uji t) Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients			Standardized Coefficients Beta	t	Sig.
	B	Std. Error				
1	(Constant)	2.164	.227		9.533	.000
	ROA	3.423	1.385	.218	2.472	.016
	SR	-3.889	.627	-.546	-6.205	.000

Berdasarkan tabel diatas menerangkan bahwa pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai sig. sebesar 0,016, maka nilai sig. lebih kecil (<) dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>1</sub> diterima.

2. Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas menerangkan bahwa pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan diperoleh nilai sig. sebesar 0,000, maka nilai sig. lebih kecil (<) dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>2</sub> diterima.

**Uji T Moderasi**

Uji statistik t pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh hubungan interaksi variabel moderasi dengan pengaruh satu variabel penjelas independen secara individual dalam menerangkan variasi dependen dengan. Hasil uji parsial (uji statistik t) dapat dilihat pada tabel sebagai berikut:

**Tabel 8. Hasil Uji Parsial Moderasi Coefficients<sup>a</sup>**

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	
	B	Std. Error	Beta			
1	(Constant)	6.178	1.682		3.673	.000
	ROA	-8.319	6.752	-.529	-1.232	.222
	SR	-14.730	4.760	-2.070	-3.094	.003
	ROAxGCG	31.712	17.413	.863	1.821	.072
	SRxGCG	30.961	13.452	2.432	2.302	.024
	GCG	-11.479	4.784	-2.012	-2.400	.019

a. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Olahan Spss 25, 2024

Berdasarkan hasil pengujian dalam tabel 8 diatas dapat disimpulkan sebagai berikut:

1) Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG (Dewan Komisaris Independen) sebagai Variabel Moderasi.

Pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi diperoleh nilai sig. sebesar 0,072, maka nilai sig. lebih besar (>) dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa GCG tidak dapat memperkuat dan memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan bahwa H<sub>3</sub> ditolak

2) Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan dengan GCG (Dewan Komisaris Independen) sebagai Variabel Moderasi.

Berdasarkan tabel 9 diatas menerangkan bahwa pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dengan GCG sebagai variabel moderasi diperoleh nilai sig. sebesar 0,024, maka nilai sig. lebih kecil (<) dari nilai probabilitas sebesar 0,05. Sehingga menunjukkan bahwa GCG dapat memperkuat pengaruh pengungkapan keberlanjutan

Pada tabel 5 dapat memprediksi informasi akan nilai signifikan kinerja keuangan yang diprosikan dengan *Retur on Asset (ROA)* sebesar 0,016 ( $<0,05$ ) dengan arah koefisien positif, artinya variable ROA dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai Perusahaan yang diprosikan dengan *Price to Book Value (PBV)* dengan demikian  $H_1$  diterima.

Ditemukannya pengaruh positif dan signifikan antara kinerja keuangan yang diukur dengan *Retur on Asset (ROA)* terhadap nilai perusahaan (PBV) ( $p = 0,016$ ) mendukung temuan sejumlah penelitian terdahulu. Penelitian sebelumnya, seperti yang dilaporkan oleh (Cont, 2007), menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang baik cenderung berhubungan positif dengan nilai perusahaan. Hasil ini konsisten dengan teori keuangan yang menyatakan bahwa investasi dalam aset yang menghasilkan return yang tinggi dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### ***Pengaruh Pengungkapan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan***

Nilai signifikan pengungkapan keberlanjutan sebesar 0,000 ( $<0,05$ ) dengan arah koefisien negative, artinya variable pengungkapan keberlanjutan dapat berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan PBV (*Price to Book Value*) dengan demikian  $H_2$  diterima.

Ditemukannya pengaruh negatif dan signifikan antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan ( $p = 0,000$ ) sejalan dengan beberapa temuan penelitian terdahulu. Penelitian sebelumnya, seperti yang dilakukan oleh (Clarkson et al., 2008), menemukan bahwa terlalu banyak pengungkapan informasi keberlanjutan dapat menciptakan ketidakpastian di kalangan investor, yang dapat berdampak negatif pada nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan teori signaling dan teori agency, yang menyatakan bahwa terlalu banyak informasi dapat menimbulkan keraguan dan kekhawatiran di kalangan investor.

### ***Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Tata Kelola Perusahaan***

Dari hasil analisis regresi moderasi pada tabel 6, tidak ditemukan adanya pengaruh moderasi dari jumlah Dewan Komisaris Independen terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Oleh karena itu,  $H_3$  ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa jumlah Dewan Komisaris Independen tidak memperkuat atau memperlemah pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

Tidak ditemukannya pengaruh moderasi dari jumlah Dewan Komisaris Independen terhadap hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan (PBV) menunjukkan konsistensi dengan beberapa penelitian sebelumnya. Studi-studi, seperti yang dilakukan oleh (Dalton et al., 2003), menunjukkan bahwa pengaruh dewan komisaris independen tidak selalu memperkuat atau memperlemah hubungan antara kinerja keuangan dan nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh berbagai faktor lainnya yang juga memengaruhi nilai perusahaan.

### ***Pengaruh Kinerja Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Tata Kelola Perusahaan***

Selanjutnya, terdapat pengaruh moderasi yang signifikan dari jumlah Dewan

Adanya pengaruh moderasi positif dari jumlah Dewan Komisaris Independen terhadap hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan ( $p = 0,024$ ) sejalan dengan beberapa penelitian terdahulu. Studi-studi, seperti yang dilakukan oleh (Wang & Sarkis, 2017), menemukan bahwa adanya dewan komisaris independen dapat meningkatkan efektivitas pengungkapan keberlanjutan dan dapat berkontribusi positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini mungkin disebabkan oleh peran pengawasan dan penilaian yang lebih ketat terhadap keberlanjutan perusahaan.

## **Kesimpulan**

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh antara kinerja keuangan dan kinerja keberlanjutan terhadap nilai perusahaan serta peran moderasi dari good corporate governance dari masing-masing hubungan. Penelitian ini merupakan penilaian empiris berdasarkan data laporan keuangan perusahaan sektor Infrastruktur dari tahun 2018 sampai dengan 2022 dengan kriteria tidak pernah mengalami kerugian, ketersediaan laporan keuangan dan terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dalam periode 2018-2022. Penelitian dilakukan berdasarkan data perusahaan yang dikumpulkan sejumlah 17 perusahaan dengan periode waktu 5 tahun dengan jumlah sebanyak 85. Hasil pengujian hipotesis menunjukkan bahwa hipotesis 1 yaitu kinerja keuangan berpengaruh terhadap nilai Perusahaan dan hipotesis 2 yaitu pengungkapan keberlanjutan mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan, dengan demikian hipotesis 1 dan hipotesis 2 dapat diterima, sementara itu peran moderasi dari GCG (Dewan Komisaris Independen) pada hubungan antara kinerja keuangan dengan nilai perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan peran GCG (Dewan komisaris independen) sebagai pemoderasi dari hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dengan nilai perusahaan dapat memperkuat hubungan terhadap nilai Perusahaan.

## **BIBLIOGRAFI**

- Afzal, A., & Rohman, A. (2012). Pengaruh Keputusan Investasi, Keputusan Pendanaan, dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 1(2), 09.
- Birken. (2021). *No Title*. <https://www.forbes.com/advisor/investing/roa-return-on-assets/>.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., & Vasvari, F. P. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *Accounting, Organizations and Society*, 33(4-5), 303-327.
- Cont, R. (2007). The Impact of Financial Performance on Firm Value: Evidence from High-tech Companies. *Journal of Business Finance & Accounting*, 34(3-4), 438-467.
- Dalton, D. R., Daily, C. M., Ellstrand, A. E., & Johnson, J. L. (2003). Meta-analytic reviews of board composition, leadership structure, and financial performance. *Strategic Management Journal*, 24(3), 269-290.

- Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Moderasi [Universitas Negeri Jakarta]. In *Owner* (Vol. 6). <http://repository.unj.ac.id/id/eprint/22819>
- Disemadi, H. S., & Prananingtyas, P. (2020). Kebijakan Corporate Social Responsibility (CSR) sebagai Strategi Hukum dalam Pemberdayaan Masyarakat di Indonesia. *Jurnal Wawasan Yuridika*, 4(1), 1. <https://doi.org/10.25072/jwy.v4i1.328>
- Girsang, P. G. J., & Utami, K. (2022). *Analisis Nilai Perusahaan pada BUMN Sektor Infrastruktur Analysis of Firm Value on Infrastructure Sector State-Owned Enterprise panjang lebih berfokus pada peningkatan nilai perusahaan , kesejahteraan pemegang saham dan Dibandingkan dengan IHSG , pencapai. 13(1), 95–109.*
- Hangga, R., Hidayat, W., & Kusasi, F. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Penerapan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Bidang Kelautan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2015-2019. *Student Online Journal*, 1(2), 672–682.
- Indawati. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Good Corporate Governance Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan. *Scientific Journal of Reflection: Economic, Accounting, Management and Bussines*, 1(4), 401–410. <https://doi.org/10.5281/zenodo.1436996>
- Kemenkeu. (2022). *Dukung Pembangunan Infrastruktur Negara Berkembang, Presiden Tekankan Tiga Poin Penting.* <https://www.kemenkeu.go.id/informasi-publik/publikasi/berita-utama/Presiden-Tekankan-Tiga-Poin-Penting>
- Kusnandar, V. B. (2022). *Anggaran Infrastruktur Turun Jadi Rp365,8 Triliun pada 2022.* Databooks. <https://databoks.katadata.co.id/datapublish/2022/04/07/anggaran-infrastruktur-turun-jadi-rp3658-triliun-pada-2022>
- Latif, A., Jasman, J., & Asriany, A. (2023). Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan GCG Sebagai Variable Moderasi. *Jurnal Ar-Ribhu*, 7(3). <https://doi.org/https://doi.org/10.33395/owner.v7i3.1511>
- 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. <https://doi.org/10.1201/9781482273786-97>
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v3i1.74>
- Ningsih, A. T., & Cheisviyanny, C. (2019). Analisis Pengungkapan Corporate Social Responsibility PT. BUKIT ASAM, Tbk Berdasarkan Global Reporting Initiative (GRI) Dan kaitannya Dengan PROPER. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(3), 846–864. <http://jea.ppj.unp.ac.id/index.php/jea/issue/view/8>
- Sari, R. A., & Ardiansari, A. (2019). *Management Analysis Journal Determinant of Firm Value in Property, Real Estate and Construction Sector.* 8(3).
- Wang, Y., & Sarkis, J. (2017). Corporate social responsibility governance, outcomes, and financial performance. *Journal of Cleaner Production*, 162, 1607-1616.

**Copyright holder:**

Dadi Sunardi, Mayang Sari Edastami (2024)

**First publication right:**

Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia

**This article is licensed under:**

