

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi

Natasya Suciana^{a1*}, Ai Hendrani^{a2}

^a Universitas Esa Unggul, Indonesia

¹natasyasuciana54@gmail.com*

*Natasya Suciana¹

Received: 9 September 2026; Revised: 22 Septemebr 2026; Accepted: 01 Oktober 2026

Abstrak

Penelitian ini termasuk kuantitatif kausalitas untuk menganalisis sebab akibat pengungkapan laporan keberlanjutan dan leverage terhadap nilai perusahaan, dengan membawa proporsi komisaris independen menjadi moderasi. Penelitian dengan data sekunder yang didapat dari laporan tahunan perusahaan sektor energi selama empat tahun, yaitu tahun 2021 hingga 2024, diperoleh lewat situs Bursa Efek Indonesia. Penggunaan sampel melalui metode purposive sampling untuk mencari sesuai kriteria khusus untuk mengeliminasi perusahaan yang tidak memenuhi penelitian sehingga menghasilkan 39 sampel perusahaan. Metode penelitian memakai regresi linier berganda dan Moderated Regression Analysis (MRA). Secara simultan nilai perusahaan terpengaruh oleh variabel independen. Secara parsial, pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh atas nilai perusahaan, untuk leverage berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Peran proporsi komisaris independen tidak memoderasi pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai saham, tetapi peran komisaris independen mampu memperlemah hubungan antara leverage terhadap harga saham. Temuan ini mengindikasikan bahwa investor sektor energi masih lebih memprioritaskan kinerja keuangan dibandingkan non keuangan dalam pengambilan keputusan investasi, sekaligus menjadi bahan evaluasi manajemen untuk mengoptimalkan strategi pelaporan sosial.

Kata kunci – leverage; nilai perusahaan; pengungkapan laporan keberlanjutan; proporsi komisaris independen

Abstract

This research employs quantitative causality to analyze the cause-and-effect relationship of sustainability report disclosure and leverage on firm value, incorporating the proportion of independent commissioners as a moderating variable. The study utilizes secondary data obtained from the annual reports of energy sector companies over a four-year period, from 2021 to 2024, gathered through the Indonesia Stock Exchange website. Sample selection was conducted using purposive sampling to apply specific criteria for eliminating companies that did not meet the research requirements, resulting in a sample of 39 companies. The research methods employ multiple linear regression and Moderated Regression Analysis (MRA). Simultaneously, firm value is affected by the independent variables. Partially, sustainability report disclosure has no effect on firm value, whereas leverage has a negative effect on firm value. The proportion of independent commissioners fails to moderate the effect of sustainability report disclosure on stock price, yet it is able to weaken the relationship between leverage and stock price. These findings indicate that energy sector investors still prioritize financial performance over non-financial aspects in investment decision-making, while serving as an evaluative reference for management to optimize social reporting strategies.

Keywords – firm value; leverage; proportion of independent commissioners; sustainability report disclosure

How to Cite : Suciana, N., & Hendrani, A. (2026). Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan dengan Proporsi Komisaris Independen sebagai Variabel Moderasi. Jurnal Riset Mahasiswa Akuntansi, 14(2), 391 - 402.
<https://doi.org/10.21067/jrma.v14i2.14885>

PENDAHULUAN

Setiap perusahaan pada dasarnya memiliki tujuan untuk meningkatkan nilai perusahaan seoptimal mungkin demi menjamin keberlangsungan perkembangan perusahaan pada periode mendatang. Investor memiliki keyakinan yang lebih besar terhadap prospek perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi ketika nilai perusahaan berada pada tingkat yang tinggi. Penilaian terhadap tinggi rendahnya nilai perusahaan tidak sekedar didasarkan pada aspek kinerja keuangan, melainkan juga memperhitungkan faktor informasi nonkeuangan yang mengindikasikan efektivitas perusahaan dalam mengelola risiko, mempertahankan keberlanjutan bisnis, serta menerapkan tata kelola perusahaan yang baik. Rahman et al., (2021) menjelaskan bahwa perusahaan yang mampu memberikan konfirmasi positif bagi pelaku pasar melalui transparansi informasi yang relevan akan memperoleh respons investor yang tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan. Selaras dengan hal tersebut, penelitian Suhartini et al., (2024) menyatakan dengan jelas bahwa nilai perusahaan berfungsi sebagai parameter penting dalam menilai keberhasilan strategi perusahaan dalam menyesuaikan diri terhadap tuntutan keberlanjutan dan tata kelola modern, terutama pada emiten yang tercatat di Bursa Efek Indonesia.

Berdasarkan sumber data emiten pada sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia, nilai perusahaan menunjukkan pergerakan yang signifikan antar emiten. PT Rukun Raharja Tbk mencatat nilai perusahaan yang relatif kuat seiring kenaikan harga batu bara, dengan rasio *Price to Book Value* (PBV) meningkat dari 0,80 kali di tahun 2021 menjadi 2,36 kali pada tahun 2022, naik lagi pada tahun 2023 2,49 kali dan terakhir naik 3,66 kali pada tahun 2024. Berbeda halnya dengan PT Medco Energi Internasional Tbk yang mengalami fluktuasi nilai perusahaan akibat tingginya beban utang dan perubahan harga minyak dunia, di mana PBV turun tipis dari 0,83 kali pada tahun 2021 menjadi 0,82 kali pada tahun 2022 lalu mengalami kenaikan 1,12 kali pada tahun 2023 dan menurun pada tahun berikutnya 0,82 kali pada tahun 2024. Sementara itu, Indika Energy Tbk menunjukkan nilai perusahaan yang cenderung turun setiap tahunnya, dengan PBV sekitar 1,19 kali pada tahun 2021, menurun menjadi 0,42 kali pada tahun 2022, lalu turun lagi di tahun 2023 0,35 kali dan turun lagi menjadi 0,32 kali pada tahun 2024. Kondisi ini mengindikasikan bahwa nilai perusahaan di sektor energi memiliki ketergantungan pada fluktuasi kondisi pasar, struktur pendanaan, dan persepsi investor terhadap keberlanjutan usaha.

Faktor pertama yang diyakini dapat memengaruhi nilai perusahaan yaitu pengungkapan laporan keberlanjutan. Sebagai bentuk pengungkapan informasi nonkeuangan, laporan keberlanjutan menggambarkan komitmen perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab terhadap aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG). Di Indonesia, tren penerbitan laporan keberlanjutan semakin meningkat, terutama sejak diberlakukannya kewajiban pelaporan ESG oleh Bursa Efek Indonesia melalui Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017. Berdasarkan *signalling theory*, pengungkapan ESG dipandang sebagai sinyal positif atas kualitas dan prospek jangka panjang perusahaan, yang mampu meningkatkan kepercayaan investor dan mengarah pada peningkatan nilai perusahaan Rahman et al., (2021).

Faktor kedua yang turut menjadi determinan penting nilai perusahaan adalah tingkat *leverage*. *Leverage* merepresentasikan proporsi penggunaan modal pinjaman atau utang dalam kebijakan pendanaan perusahaan untuk mengakuisisi aset dan menopang operasionalnya (Tandrio & Handoyo, 2023). Besarnya rasio *leverage* mengindikasikan tingginya ketergantungan perusahaan pada modal dari pihak luar, yang pada gilirannya memperbesar potensi bahaya finansial yang mesti dihadapi oleh entitas bisnis tersebut (Hutauruk et al., 2023). Dari sudut pandang *signalling theory*, besarnya proporsi utang yang berisiko ditafsirkan sebagai sinyal negatif oleh pemilik modal karena mencerminkan

peningkatan risiko gagal bayar di masa mendatang, yang pada akhirnya memicu penurunan nilai perusahaan (Hutauruk et al., 2023) dan (Pratama & Masdupi, 2026).

Meskipun teori mendukung keterkaitan variabel-variabel tersebut, penelusuran literatur terdahulu menunjukkan adanya ketidakkonsistenan hasil empiris (*empirical gap*). Dalam konteks pengungkapan laporan keberlanjutan, temuan (Rahman et al., n.d.) Rahman et al. (2021) dan Suhartini et al. (2024a) mengonfirmasi dampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, beberapa studi lain menemukan bahwa pengungkapan ESG justru berpengaruh negatif atau tidak signifikan karena dinilai oleh pasar sebagai beban biaya operasional yang dapat mengurangi laba jangka pendek, atau dipandang sekadar pelaporan formalitas (*greenwashing*). Begitu pula pada variabel *leverage*, penelitian Pratama & Masdupi (2026) serta Hutauruk et al. (2023) menemukan pengaruh negatif, sedangkan beberapa riset lain menunjukkan *leverage* berpengaruh positif karena penggunaan utang yang dikelola secara optimal memberikan penghematan pajak (*tax shield*) dan ditafsirkan investor sebagai sinyal ekspansi bisnis yang agresif.

Adanya inkonsistensi temuan empiris tersebut memberi peluang untuk menghadirkan variabel pemoderasi guna memperjelas mekanisme hubungan antarvariabel. Dalam hal ini, proporsi komisaris independen diduga kuat mampu berperan sebagai variabel pemoderasi (*contingency approach*). Berdasarkan *agency theory*, komisaris independen bertindak sebagai pilar utama pengawasan untuk memitigasi konflik kepentingan antara manajemen dan pemegang saham. Dalam konteks laporan keberlanjutan, keberadaan komisaris independen yang dominan memastikan bahwa pengungkapan ESG yang disampaikan bersifat substansial, akurat, dan transparan, sehingga memperkuat respon positif investor terhadap nilai perusahaan. Sementara dalam konteks *leverage*, pengawasan intensif dari komisaris independen dapat mengontrol kebijakan utang manajemen agar tetap berada pada batas aman, sehingga memitigasi risiko *default* dan memperlemah dampak negatif utang terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini memfokuskan kajian pada emiten sektor energi yang tercatat di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Sektor energi memiliki urgensi yang sangat spesifik karena tergolong *high-profile industry* dengan dampak lingkungan (*carbon footprint*) yang signifikan serta ketergantungan modal yang tinggi (*capital intensive*). Penetapan regulasi transisi energi hijau di Indonesia pasca-penerapan POJK 51/2017 menjadikan emiten energi berada dalam tekanan ganda: dituntut melakukan transparansi ESG di satu sisi, dan harus mengelola efisiensi struktur pendanaan utang di sisi lain.

Hipotesis

A. Hubungan antara Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Nilai Perusahaan

Thorsteinsdottir & Consultant (2020) menyatakan bahwa laporan keberlanjutan merupakan instrumen penting untuk menyampaikan informasi yang mencakup aspek lingkungan, ekonomi, sosial, serta tata kelola perusahaan. Perusahaan yang melakukan pengungkapan secara konsisten tidak hanya meningkatkan transparansi, melainkan juga mencerminkan komitmen perusahaan dan menarik minat para pemangku kepentingan terhadap praktik bisnis yang berkelanjutan (Setiadi & Setia Ningsih, 2024).

Penelitian oleh Muqtadir & Hersugondo (2024) menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan terbukti memberikan pengaruh positif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan informasi keberlanjutan dipandang sebagai sinyal positif apabila perusahaan secara konsisten memberikan informasi yang relevan, transparan, dan dapat dipercaya mengenai pengelolaan aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Keaktifan perusahaan dalam mengungkapkan informasi keberlanjutan memberi sinyal kepada investor atas komitmen manajemen terhadap manajemen risiko jangka panjang, kelangsungan operasional, dan pembentukan nilai secara berkelanjutan. Pada umumnya pengungkapan laporan keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kepercayaan investor, reputasi perusahaan, dan prospek kinerja keuangan jangka panjang (Amin et al., 2024). Ketika investor menerima dan menafsirkan informasi tersebut secara positif, persepsi pasar terhadap kualitas perusahaan akan meningkat. Hasil penelitian Sahetapy (2023). menunjukkan bahwa pasar

memberikan nilai positif terhadap keberadaan laporan keberlanjutan, sehingga informasi tersebut memiliki relevansi bagi penilaian perusahaan oleh pasar.

Berdasarkan analisis tersebut, maka dapat mengambil kesimpulan bahwa laporan keberlanjutan memegang peranan krusial dalam mendongkrak nilai perusahaan. Pertumbuhan nilai perusahaan yang berkelanjutan hanya dapat terjamin apabila korporasi selaras dalam memperhatikan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Hal ini sejalan dengan prinsip keberlanjutan yang menitikberatkan pada harmonisasi antara keuntungan ekonomi, lingkungan hidup, dan kesejahteraan masyarakat (Adani & Andayani, 2024). Atas dasar tersebut, penerapan praktik laporan keberlanjutan diharapkan mampu menumbuhkan persepsi positif dan meningkatkan keyakinan para investor.

H₁: Pengungkapan laporan keberlanjutan berdampak positif pada nilai perusahaan.

B. Hubungan antara *Leverage* dan Nilai Perusahaan

Pembiayaan aset serta operasional perusahaan menggunakan dana dari pihak eksternal dicerminkan oleh *leverage*. Tingkat *leverage* yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kewajiban yang besar kepada kreditur sehingga dapat meningkatkan risiko keuangan perusahaan (Humairah et al., 2021). Dalam perspektif teori sinyal, penggunaan utang dapat dipandang sebagai bentuk penyampaian kondisi internal perusahaan kepada investor. Namun, tingkat *leverage* yang terlalu tinggi cenderung diinterpretasikan pasar sebagai sinyal negatif, di mana perusahaan dinilai berada dalam posisi keuangan yang rentan terhadap risiko gagal bayar sehingga menurunkan kepercayaan pasar terhadap perusahaan (Yulimtinan & Atiningsih, 2021). Keadaan ini berpotensi menurunkan performa harga saham di pasar modal, yang secara simultan mendorong penurunan pada nilai perusahaan (Dewi, 2024).

Leverage yang tinggi akan meningkatkan beban bunga dan komitmen pelunasan utang sehingga kondisi ini membatasi kemampuan manajerial untuk menghasilkan keuntungan yang optimal (Wahyuniyanti & Mertha, 2022). Seiring dengan meningkatnya utang perusahaan, risiko *financial distress* akan semakin besar akibat membengkaknya beban pokok pinjaman dan bunga (Damayanti & Hardiningsih, 2021). Kondisi tersebut dapat menurunkan minat investor karena perusahaan dianggap memiliki tingkat risiko tinggi dalam menjaga kestabilan keuangan perusahaan.

Penelitian sebelumnya menyatakan bahwa *leverage* memberikan dampak negatif bagi nilai perusahaan, mengingat pemanfaatan modal pinjaman yang berlebihan berpotensi membengkakkan risiko finansial serta mengikis keyakinan para investor terhadap kapasitas perusahaan dalam melunasi kewajibannya (Nugraha & Nursasi, 2022). Sejalan dengan itu, temuan Hutaeruk et al., (2023) menyatakan adanya hubungan negatif antara *leverage* dan nilai perusahaan, yang berarti bahwa semakin tinggi ketergantungan perusahaan pada pendanaan utang, maka akan semakin rendah nilai perusahaan di mata pasar.

H₂: *Leverage* berdampak negatif pada nilai perusahaan.

C. Komisaris Independen Memperkuat Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Komisaris independen merupakan bagian dari mekanisme tata kelola perusahaan yang memiliki fungsi pengawasan terhadap kebijakan dan tindakan manajemen. Keberadaan komisaris independen dimaksudkan untuk meningkatkan objektivitas dan efektivitas fungsi pengawasan karena pihak tersebut tidak memiliki hubungan kepentingan langsung dengan manajemen, pemegang saham pengendali, maupun anggota dewan komisaris lainnya (Hardiyanti et al., 2024). Pengawasan yang objektif ini mendorong pelaporan keberlanjutan perusahaan menjadi lebih akurat dan transparan, sekaligus meminimalkan potensi manipulasi laporan.

Dalam teori sinyal, pengungkapan laporan keberlanjutan berfungsi sebagai sarana strategis bagi manajemen untuk menyampaikan sinyal positif mengenai komitmen pengelolaan risiko ekonomi, lingkungan, sosial, dan tata kelola guna mengurangi asimetri informasi dengan

pihak eksternal. Sinyal positif tersebut dimanfaatkan investor guna memprediksi kinerja organisasi dalam jangka panjang, yang pada gilirannya mendorong penguatan harga saham maupun valuasi pasar (Rukmiyati et al., 2023). Namun, efektivitas laporan keberlanjutan sebagai sinyal sangat bergantung pada kredibilitas dan keakuratan informasi yang disampaikan. Di sinilah komisaris independen bertindak sebagai variabel moderasi. Proporsi komisaris independen yang memadai meningkatkan fungsi pengawasan sehingga menjamin bahwa informasi keberlanjutan yang disajikan transparan, valid, dan terhindar dari praktik *greenwashing* (Nguyen, 2025). Meskipun jumlah komisaris independen tidak selalu menjadi jaminan efektivitas pengawasan secara langsung, kemampuan kontrol secara objektif serta efektif tetap menjadi kunci utama. Oleh karena itu, semakin tinggi efektivitas dan rasio komisaris independen, semakin tinggi pula tingkat kepercayaan investor terhadap kualitas data keberlanjutan, yang pada akhirnya memperkuat pengaruh positif laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

H3: Komisaris independen memperkuat pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

D. Komisaris Independen Memperlemah *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Entitas bisnis akan berupaya menyampaikan berbagai informasi relevan yang dapat berfungsi sebagai petunjuk bagi penanam modal dalam mengevaluasi prospek serta kualitas entitas tersebut. Salah satu informasi yang diperhatikan investor adalah tingkat *leverage* perusahaan karena mencerminkan kebijakan pendanaan dan risiko keuangan yang dihadapi perusahaan (Kurniawan & Ngadiman, 2024). *Leverage* yang tinggi dapat dipersepsikan sebagai sinyal negatif apabila investor menilai perusahaan memiliki beban utang yang besar sehingga meningkatkan risiko gagal bayar dan menurunkan nilai perusahaan (Riady & Budidarma, 2024). Namun, keberadaan komisaris independen dapat menjadi indikator positif kepada para penanam modal, mengingat hal tersebut merefleksikan mekanisme pengawasan yang efektif terhadap kebijakan manajemen, termasuk dalam penggunaan utang perusahaan (Widyaningsih, 2024). Komisaris independen berperan untuk menjamin bahwa keputusan pendanaan dilakukan dengan penuh kehati-hatian dan konsisten terhadap kepentingan pemegang saham sehingga risiko yang muncul akibat tingginya *leverage* dapat diminimalkan (Santosa et al., 2022). Dengan demikian, keberadaan komisaris independen mampu mengurangi persepsi negatif investor terhadap penggunaan utang yang tinggi, sehingga pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah (Kurniawan & Ngadiman, 2024). Semakin tinggi proporsi komisaris independen, semakin kuat sinyal tata kelola perusahaan yang baik yang diterima investor, sehingga dampak negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan dapat ditekan (Riady & Budidarma, 2024).

H4: Komisaris independen memperlemah *leverage* terhadap nilai perusahaan.

METODE

Penelitian ini termasuk dalam kategori kuantitatif kausalitas untuk menganalisis sebab akibat mengenai pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan dan *leverage* terhadap nilai perusahaan dengan proporsi komisaris independen sebagai pemoderasi. Penelitian dengan data sekunder yang diambil dari laporan keuangan dan laporan keberlanjutan perusahaan melalui situs resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id) dan juga situs resmi dari para emiten. Fokus penelitian diarahkan pada perusahaan sektor energi dengan populasi awal 90 perusahaan. Metode *purposive sampling* didefinisikan sebagai teknik pengambilan sampel yang menggunakan kriteria spesifik sehingga informasi yang dikumpulkan mampu menjawab fokus utama penelitian (Sembiring et al., 2024). Dengan kriteria yaitu perusahaan-perusahaan sektor energi yang melaporkan laporan keuangan dan laporan keberlanjutan mulai kurun waktu 2021 hingga 2024 dan mencatat laba bersih positif. Sehingga menghasilkan 156 data yang diperoleh dari 39 perusahaan dengan periode 4 tahun.

Tabel 1. Pengukuran Variabel

Variabel	Indikator	Operasionalisasi	Penelitian Sebelumnya
Dependen	<i>Price Book Value</i>	Harga pasar saham dibagi dengan nilai buku per lembar saham.	(Adelia et al., 2024)
Independen	<i>Sustainability Report Disclosure</i>	Merujuk GRI 2021, item yang diungkapkan dibagi dengan jumlah item GRI.	(Ferreira et al., 2025)
Independen	<i>Debt to Asset Ratio</i>	Utang perusahaan dibagi dengan total aset perusahaan.	(Nurdiniah et al., 2021)
Moderasi	Proporsi Komisaris Independen	Jumlah komisaris independen dibagi dengan total jumlah komisaris.	(Asriyanti & Gunawan, 2020)

Sumber : Olah data tahun 2026

Teknik Analisis

Penelitian ini menerapkan pendekatan analisis regresi data panel dengan metode *Moderated Regression Analysis* (MRA) menggunakan *software* statistik Stata. Dalam memilih model regresi yang tepat, penelitian ini mempertimbangkan tiga jenis model utama, yaitu *Common Effect Model* (CEM/OLS), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM). Berdasarkan Uji Chow (p-value = 0,0000 < 0,05) dan Uji Hausman (p-value = 0,0002 < 0,05) diputuskan bahwa *Fixed Effect Model* (FEM) merupakan model yang paling tepat digunakan.

Selanjutnya, dilakukan pengujian asumsi klasik. Uji Normalitas Kolmogorov-Smirnov menghasilkan nilai probabilitas 0,000 < 0,05 yang mengindikasikan data tidak terdistribusi normal. Uji Multikolinearitas menunjukkan model bebas dari multikolinearitas karena seluruh nilai VIF < 10. Namun, Uji Breusch-Pagan/Cook-Weisberg untuk heteroskedastisitas dan Uji Wooldridge untuk autokorelasi sama-sama menghasilkan nilai probabilitas 0,0000 < 0,05 yang mengindikasikan adanya masalah heteroskedastisitas dan autokorelasi. Untuk mengatasi masalah normalitas, heteroskedastisitas, dan autokorelasi tersebut, penelitian menerapkan pendekatan *robust cluster ID* sehingga estimator regresi tetap valid, konsisten, dan efisien.

Pengujian hipotesis dilakukan melalui uji simultan (Uji F), uji parsial (Uji T), dan uji koefisien determinasi (R^2). Adapun persamaan MRA yang digunakan dalam penelitian ini adalah:

$$FV_{it} = \beta_0 + \beta_1SRD_{it} + \beta_2Lev_{it} + \beta_3(SRD*BOC)_{it} + \beta_4(Lev*BOC)_{it} + \varepsilon_{it}$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

A. Hasil Penelitian

Uji Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil pengolahan data sebanyak 156 yang didapat dari 39 sampel perusahaan selama periode empat tahun pengamatan. Memakai metode *purvosipe sampling*, sehingga memperoleh sampel perusahaan yang sesuai dengan kriteria penelitian yang dianalisis lebih lanjut.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

<i>Descriptive Statistics</i>					
Variabel	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
Nilai Perusahaan (Y)	156	2.501386	4.489064	0.1588185	37.33104
Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (X1)	156	0.5654723	0.2167781	0.1452991	1
<i>Leverage</i> (X2)	156	0.4280972	0.2397853	0.0440537	2.08581
Proporsi Komisaris Independen (Z)	156	0.449531	0.1516112	0.2	1

Sumber : Olah data STATA 18 (2026)

Variabel nilai perusahaan mencatatkan angka rata-rata sebesar 2,501386 dengan standar deviasi sebesar 4,489064. Angka tersebut mengindikasikan bahwa secara kolektif, harga pasar saham dari seluruh perusahaan sampel berada pada level 2,50 kali lipat lebih tinggi dari nilai bukunya. Kondisi tersebut mencerminkan bahwa pelaku pasar memberikan penilaian yang cukup baik terhadap perusahaan karena nilai PBV berada di atas 1. Nilai minimum sebesar 0,15 ditunjukkan oleh Trans Power Marine Tbk pada tahun 2022, menunjukkan terdapat perusahaan yang dihargai pasar lebih rendah dibandingkan nilai bukunya. Sementara itu, nilai maksimum sebesar 37,33 ditunjukkan oleh Transcoal Pacific Tbk pada tahun 2021, yang mencerminkan adanya perusahaan yang memperoleh penilaian pasar sangat tinggi, sehingga mencerminkan perbedaan persepsi investor terhadap prospek perusahaan dalam sampel penelitian.

Variabel pengungkapan laporan keberlanjutan memperoleh rata-rata sebesar 0,5654723 dan standar deviasi 0,2167781. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata perusahaan sampel mengungkapkan laporan keberlanjutan sebesar 56,54% dari total indikator yang digunakan dalam pengukuran. Nilai minimum pengungkapan laporan keberlanjutan sebesar 0,14 ditunjukkan oleh Trans Power Marine Tbk pada tahun 2021, yang menandakan adanya entitas bisnis dengan indeks pengungkapan laporan keberlanjutan yang kurang memadai. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 1 ditunjukkan oleh Indo Tambangraya Megah Tbk pada tahun 2023 dan 2024, yang mencerminkan pengungkapan laporan keberlanjutan secara penuh sesuai indikator yang diimplementasikan pada riset ini.

Variabel *leverage* memiliki nilai rata-rata sebesar 0,4280972 dengan standar deviasi 0,2397853. Nilai rata-rata tersebut menunjukkan bahwa secara rata-rata 42,80% aset perusahaan sampel dibiayai oleh utang. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan mengandalkan utang sebagai salah satu opsi pendanaan eksternal untuk mendanai seluruh kegiatan operasional dan investasinya. Nilai *leverage* terendah sebesar 0,0440537 terdapat pada Sumber Energi Andalan Tbk pada tahun 2022, yang menunjukkan adanya perusahaan dengan tingkat penggunaan utang yang rendah dalam struktur pendanaan. Sementara itu, nilai *leverage* maksimum berada di 2,08581 ditunjukkan oleh MNC Energy Investama Tbk pada tahun 2021, yang mengindikasikan tingginya penggunaan utang dalam struktur pendanaan perusahaan.

Proporsi komisaris independen mencatatkan nilai rata-rata sebesar 0,449531 dengan standar deviasi 0,1516112. Angka ini memberikan gambaran bahwa secara keseluruhan, representasi pihak independen yang ada di perusahaan mencapai kisaran 45% dari jumlah total anggota dewan komisaris. Tingkat independensi sebesar 45% ini telah berada di atas standar minimal 30% dari POJK, sehingga menjadi cerminan nyata atas pelaksanaan tata kelola perusahaan yang baik. Nilai minimum proporsi komisaris independen sebesar 0,2 ditunjukkan oleh IMC Pelita Logistik Tbk pada tahun 2023, yang mengindikasikan bahwa proporsi pengawasan independen masih berada pada batas minimum ketentuan. Sebaliknya, nilai maksimum sebesar 1 ditunjukkan oleh Transcoal Pacific Tbk pada tahun 2021 sampai dengan 2024, yang mencerminkan struktur dewan komisaris yang sepenuhnya independen. Kepatuhan terhadap prinsip tata kelola perusahaan yang baik secara umum telah dipenuhi oleh entitas sampel, sebagaimana tercermin dari rata-rata proporsi komisaris independen yang melebihi 40%.

Moderated Regression Analysis

Hasil analisis yang diperoleh sebagai berikut:

Tabel 3. The Result of Moderated Regression Analysis

Variabel	Coefisien	t-Value	Signifikansi	Kesimpulan
Konstanta	10.06213	3.06	0.004	
X ₁	-9.311437	-1.92	0.063	Ditolak
X ₂	-5.785232	-2.37	0.023	Diterima

X_1Z	14.27937	1.43	0.161	Ditolak
X_2Z	15.25622	5.10	0.000	Diterima
N				
Adjusted R2	0.2431			
F-Test	7.88			
P-Value	0.0000			

Sumber : Data diolah 2026

B. Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis statistik menunjukkan bahwa hipotesis Pertama (H1) ditolak karena nilai koefisien regresi dan t-hitung tidak signifikan. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan belum berdampak nyata terhadap nilai pasar perusahaan di industri energi. Meskipun *signaling theory* menyatakan bahwa laporan ini idealnya menjadi stimulus positif terkait aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola, kenyataannya laporan keberlanjutan belum menjadi praktik yang merata (Adani & Andayani, 2024) serta masih sering dilakukan hanya sebatas pemenuhan administrasi yang belum mengacu pada standar *Global Reporting Initiative* (GRI) secara komprehensif (Fitri et al., 2026).

Kondisi tersebut dibuktikan pada data Indo Tambangraya Megah Tbk, di mana tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan terus meningkat dari 67,52% (2021) dan 82,91% (2022) hingga mencapai 100% (2023–2024). Namun, peningkatan pengungkapan tersebut justru diiringi penurunan nilai perusahaan (PBV) dari 1,46 kali pada 2022 menjadi 1,05 kali (2023) dan 0,97 kali (2024). Fenomena ini menegaskan bahwa semakin tinggi tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan tidak selalu diikuti oleh peningkatan nilai perusahaan, meskipun bukan berarti laporan tersebut tidak memiliki manfaat.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis Kedua (H2) diterima, di mana *leverage* yang diukur melalui *Debt to Asset Ratio* (DAR) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Ardian & Wahyudi, 2023; Pakpahan et al., 2026; Tandrio & Handoyo, 2023). Peningkatan proporsi utang memberikan sinyal negatif yang meningkatkan persepsi risiko investor, menekan permintaan saham, dan memicu penurunan nilai pasar perusahaan. Hal ini terjadi karena struktur modal yang didominasi utang menambah beban biaya bunga yang menyita laba bersih serta mengorbankan kebijakan pembagian dividen (Adelia et al., 2024; Tandrio & Handoyo, 2023).

Kondisi tersebut tercermin pada data Sumber Energi Andalan Tbk. Pada periode 2021–2022, *leverage* sempat turun dari 5,98% menjadi 4,41%, memberikan sinyal positif karena berkurangnya ketergantungan pada utang. Namun, terjadi peningkatan *leverage* pada 2023 (6,66%) hingga lonjakan cukup besar pada 2024 (14,66%). Peningkatan penggunaan kewajiban dalam struktur pendanaan pada 2023–2024 tersebut memberikan sinyal negatif bagi investor sehingga menekan penilaian pasar terhadap perusahaan.

Hubungan Proporsi Komisaris Independen Memperkuat Pengaruh antara Laporan Pengungkapan Keberlanjutan dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis Ketiga (H3) ditolak, di mana keberadaan dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi atau memperkuat pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, meskipun koefisien interaksinya bernilai positif (Limajatini, 2025; Lusmeida & Amelia, 2023). Peran komisaris independen belum berjalan optimal dalam memperkuat hubungan tersebut (Pratiwi et al., 2023) karena fungsi pengawasan masih terfokus dominan pada kondisi finansial, tata kelola, kepatuhan, dan risiko. Akibatnya, pengawasan terhadap

aspek nonfinansial (seperti lingkungan, sosial, emisi, dan program keberlanjutan) menjadi relatif terbatas, sehingga komisaris independen belum sepenuhnya berfungsi sebagai mekanisme yang memperkuat sinyal keberlanjutan kepada investor (Nurisma et al., 2026).

Kondisi tersebut didukung oleh data analisis deskriptif pada 39 entitas sampel yang menunjukkan rata-rata indeks transparansi laporan keberlanjutan baru mencapai 0,5 (50%). Rendahnya kualitas dan kelengkapan informasi keberlanjutan membuat informasi yang diterima investor belum komprehensif, sehingga belum menjadi indikator krusial dalam mengevaluasi prospek perusahaan (Lestari et al., 2026; Rahman et al., 2023). Hal inilah yang menyebabkan komisaris independen belum mampu meningkatkan kredibilitas sinyal keberlanjutan untuk mengintervensi penilaian pasar terhadap nilai perusahaan.

Hubungan Proporsi Komisaris Independen Memperlemah Pengaruh antara *Leverage* dengan Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan bahwa hipotesis Keempat (H4) diterima, di mana proporsi dewan komisaris independen (BOC) secara nyata memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan. Secara konseptual, tingginya penggunaan utang memberikan sinyal negatif bagi investor terkait meningkatnya risiko perusahaan. Keberadaan komisaris independen bertindak sebagai mekanisme tata kelola yang menjalankan fungsi pengawasan terhadap kebijakan penggunaan utang agar sesuai kebutuhan dan kemampuan pembayaran (Kurniawan & Ngadiman, 2024), sehingga memberikan sinyal positif bagi investor (Doloksaribu & Hutapea, 2022). Fungsi perlindungan ini tidak menghilangkan risiko utang, melainkan membatasi konsekuensi negatifnya agar penurunan nilai perusahaan tidak terjadi secara drastis.

Kondisi tersebut tercermin pada data Transcoal Pasific Tbk (2021–2024) yang memiliki proporsi komisaris independen bernilai 1 (100%), yang menandakan fungsi pengawasan berjalan optimal tanpa anggota dari pihak internal. Meskipun memiliki rasio *leverage* relatif tinggi (0,45 pada 2021; 0,41 pada 2022; 0,40 pada 2023; dan 0,41 pada 2024), perusahaan tetap mampu mempertahankan nilai perusahaannya (37,33 pada 2021; 20,93 pada 2022; 17,41 pada 2023; dan 12,91 pada 2024). Fenomena ini membuktikan bahwa pengawasan efektif dari komisaris independen memberikan kepastian bagi investor bahwa risiko utang berada dalam pengawasan tata kelola yang memadai.

KESIMPULAN

Penelitian ini menyimpulkan bahwa pada 39 perusahaan sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024, pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan. Dalam pengujian variabel moderasi, proporsi dewan komisaris independen tidak mampu memoderasi hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dengan nilai perusahaan. Namun, proporsi dewan komisaris independen terbukti secara signifikan mampu memoderasi dengan cara memperlemah pengaruh negatif *leverage* terhadap nilai perusahaan.

Secara teoritis, temuan ini mendukung literatur tata kelola perusahaan dengan membuktikan bahwa fungsi pengawasan komisaris independen dapat bertindak sebagai mekanisme perlindungan yang meredam dampak negatif dari risiko utang. Secara praktis, hasil penelitian memberikan implikasi bagi manajemen emiten sektor energi untuk mengintegrasikan pelaporan keberlanjutan sebagai langkah strategis serta mengoptimalkan pengawasan tata kelola dalam pengelolaan utang. Bagi investor, temuan ini memberikan panduan untuk mempertimbangkan kecukupan pengawasan komisaris independen ketika mengevaluasi emiten dengan tingkat utang yang tinggi.

Keterbatasan penelitian ini terletak pada penggunaan sampel sebanyak 39 perusahaan energi yang lolos kriteria *purposive sampling* serta dinamika penyesuaian mata uang pelaporan, sehingga hasil penelitian ini terbatas pada karakteristik sampel tersebut. Selain itu, variabel moderasi masih terbatas pada proporsi komisaris independen. Penelitian selanjutnya disarankan untuk mempertimbangkan variabel tata kelola dan kinerja lainnya, seperti *Good Corporate Governance* (GCG), kualitas audit,

kepemilikan institusional, maupun profitabilitas, guna memperluas pemahaman mengenai faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Adani, M. R., & Andayani, W. (2024). Pengaruh akuntansi hijau dan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2020–2022. *Telaah Ilmiah Akuntansi dan Perpajakan*, 2(3), 355–369. <https://doi.org/10.21776/tiara.2024.2.3.143>
- Adelia, R., Suryani, Y., & Habibie, A. (2024). Pengaruh leverage, ukuran perusahaan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017–2022. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi (JEBMA)*, 4(3), 2131–2140. <https://doi.org/10.47709/jebma.v4i3.4426>
- Amin, H., Kadri, M. H., & Ahmad, R. A. R. (2024). The influence of sustainability reporting in enhancing firm value. *Information Management and Business Review*, 16(3), 257–266. [https://doi.org/10.22610/imbr.v16i3\(I\).3803](https://doi.org/10.22610/imbr.v16i3(I).3803)
- Ardian, V., & Wahyudi, I. (2023). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, leverage, dan aktivitas terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi corporate social responsibility. *Jurnal Mahasiswa: Jurnal Ilmiah Penalaran dan Penelitian Mahasiswa*, 5(1), 212–236. <https://doi.org/10.51903/jurnalmahasiswa.v5i1.584>
- Asriyanti, W. Y., & Gunawan, J. (2022). Pengaruh leverage dan arus kas operasi terhadap persistensi laba dengan dewan komisaris independen sebagai pemoderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 2(2), 1035–1048. <https://doi.org/10.25105/jet.v2i2.14744>
- Damayanti, A., & Hardiningsih, P. (2021). Determinan pengungkapan laporan berkelanjutan. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 22(1), 175–189. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2756>
- Dewi, S. P. (2024). Dampak likuiditas, tanggung jawab sosial, leverage, profitabilitas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 11(1), 33–50. <https://doi.org/10.52859/jba.v11i1.588>
- Doloksaribu, E. A., & Hutapea, J. Y. (2022). The effect of managerial ownership, institutional ownership, independent commissioners, audit committee on company value (IDX 30 2018–2020). *JIIP: Jurnal Ilmiah Ilmu Pendidikan*, 5(9), 3858–3862. <https://doi.org/10.54371/jiip.v5i9.969>
- Ferreira, D., Pereira, C., Queirós, M., & Monteiro, A. P. (2025). Impact of sustainability reporting on accounting information quality. *Cogent Business & Management*, 12(1), 2468875. <https://doi.org/10.1080/23311975.2025.2468875>
- Fitri, I. K., Anggraini, M., & Aulia, I. S. (2026). Analisis pengungkapan GRI 300 dalam laporan keberlanjutan perusahaan industri di BEI tahun 2023. *MUQADDIMAH: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi dan Bisnis*, 4(2), 48–64. <https://doi.org/10.59246/muqaddimah.v4i2.1852>
- Hambali, B. M., Widarwati, E., & Wityasminingsih, E. (2025). The effect of corporate governance on sustainability report. *ACCRUALS (Accounting Research Journal of Sutaatmadja)*, 9(1). <https://doi.org/10.35310/accruals.v9i01.1286>
- Hardiyanti, D., Lukita, C., & Apriani, F. (2024). Pengaruh tax avoidance, earnings persistence dan sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan dewan komisaris independen sebagai variabel pemoderasi. *J-MAS (Jurnal Manajemen dan Sains)*, 9(2), 1207–1221. <https://doi.org/10.33087/jmas.v9i2.1918>
- Humairah, T. P., Hakim, M. Z., & Abbas, D. S. (2021). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Prosiding Seminar Nasional Manajemen dan Bisnis*, 5186. <https://doi.org/10.32528/psneb.v0i0.5186>
- Hutauruk, R. P. S., Zalukhu, R. S., & Colyn, D. (2024). Pengaruh leverage dan likuiditas terhadap nilai perusahaan. *Accounting Progress*, 2(2), 90–99. <https://doi.org/10.70021/ap.v2i2.107>

- Kusharyanti, K., & Simamora, P. M. (2024). The effect of sustainability report disclosure on firm value. *EQUITY: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi*, 26(2), 193–205. <https://doi.org/10.34209/equ.v26i2.6392>
- Lusmeida, H., & Amelia, S. V. (2023). The corporate governance moderate determinants affecting sustainability report disclosure. *Jurnal Akuntansi*, 27(3), 546–567. <https://doi.org/10.24912/ja.v27i3.1713>
- Nguyen, V. H. (2025). Corporate social responsibility disclosure and firm value: A signaling theory perspective. *Journal of Economics and Development*, 27(2), 114–128. <https://doi.org/10.1108/JED-02-2024-0067>
- Nugraha, Y. B., & Nursasi, E. (2022). Analisis pengaruh leverage, likuiditas, profitabilitas dan keputusan investasi terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajemen Dirgantara*, 15(1), 174–183. <https://doi.org/10.56521/manajemen-dirgantara.v15i1.592>
- Nurdiniah, D., Oktapriana, C., Meita, I., & Yanti, M. D. (2021). Impact of leverage and firm size on earnings persistence with managerial ownership as moderating variables. *European Journal of Business and Management Research*, 6(5), 132–139. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2021.6.5.1080>
- Nurisma, F., Rahayu, S. I., & Ningsih, H. A. T. (2026). Beyond profit: How capital structure, profitability, and sustainability reporting shape firm value with GCG moderation effects. *Journal of Accounting, Management, and Economics Research (JAMER)*, 5(1), 36–47. <https://doi.org/10.33476/jamer.v5i1.453>
- Pakiding, D. L., Kampo, K., & Sucianto, M. D. (2024). The effect of sustainability report disclosure and company size on company value with profitability as a moderation variable. *Contemporary Journal on Business and Accounting*, 4(1). <https://doi.org/10.58792/cjba.v4i1.47>
- Pakpahan, M., Sinaga, A. A. P., & Elizabeth, D. M. (2026). Pengaruh likuiditas, profitabilitas dan leverage terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor perindustrian yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022–2024. *RIGGS: Journal of Artificial Intelligence and Digital Business*, 5(1), 9677–9689. <https://doi.org/10.31004/riggs.v5i1.7519>
- Pratama, M. B., & Masdupi, E. (2025). Pengaruh Big Data Analytics (BDA), leverage, dan firm risk terhadap firm value. *Indonesian Journal of Digital Business*, 5(4). <https://doi.org/10.17509/ijdb.v5i4.99774>
- Pratiwi, B. N., Evana, E., & Oktavia, R. (2023). Characteristics of independent commissioners and company performance on the quality of sustainability reports: A literature review. *International Journal of Education, Social Studies, and Management (IJESSM)*, 3(3), 14–27. <https://doi.org/10.52121/ijessm.v3i3.188>
- Puspitasari, N., Prihatni, R., & Yusuf, M. (2023). Pengaruh good corporate governance dan financial distress terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 4(3). <https://doi.org/10.21009/japa.0403.04>
- Rahman, A. F., Kurniawati, D. T., Dewi, A. A., & Kholilah, K. (2023). The value relevance of sustainability disclosure quality. *JIA: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 8(2), 379–398. <https://doi.org/10.23887/jia.v8i2.68924>
- Rahman, M. A. I., Domas, Z. K. S., & Firmansyah, A. (2021). Hubungan pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan: Kasus perusahaan sub sektor perbankan di Indonesia. *Jurnalku*, 1(4), 390–399. <https://doi.org/10.54957/jurnalku.v1i4.105>
- Riady, M. O., & Budidarma, I. G. A. M. (2024). The influence of profitability, leverage, and firm size to firm value; The role of independent commissioners as moderating factor on real estate companies listed on IDX 2021–2023 period. *Journal of Economics, Finance and Accounting Studies*, 6(4), 46–56. <https://doi.org/10.32996/jefas.2024.6.4.6>
- Rukmiyati, N. M. S., Purbawangsa, I. B. A., Baskara, I. G. K., & Candraningrat, I. R. (2023). Sustainable disclosure toward firm value: Recent development and future research agenda. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 7(1), 248–271. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v7i1.751>

- Sahetapy, K. (2023). Sustainability report and firm value: An evidence from Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 10(1), 1–8. <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i1.513>
- Santosa, P. W., Setianingrum, A., & Yusuf, C. (2022). Corporate governance and leverage on firm value: Evidence of Indonesian large firms. *Jurnal Keuangan dan Perbankan*, 26(4), 862–873. <https://doi.org/10.26905/jkdp.v26i4.7664>
- Sembiring, T. B., Irmawati, S. S., Sabir, M., & Indra Tjahyadi, S. S. (2024). *Buku Ajar Metodologi Penelitian (Teori Dan Praktik)*. Saba Jaya Publisher.
- Setiadi, I., & Ningsih, S. S. (2024). Persistensi laba, leverage, pengungkapan sustainability reporting dan koefisien respon laba perusahaan BUMN di Indonesia. *INOVASI: Jurnal Ekonomi, Keuangan dan Manajemen*, 20(2), 278–287. <https://doi.org/10.30872/jinv.v20i2.1776>
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: Insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent Business & Management*, 11(1), 2381087. <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- Tandrio, G., & Handoyo, S. E. (2023). Pengaruh leverage, profitabilitas, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Manajerial dan Kewirausahaan*, 5(1), 20–27. <https://doi.org/10.24912/jmk.v5i1.22509>
- Thorsteinsdottir, H., & Consultant, U. (2020). Sustainability reporting in the mining sector current status and future trends.
- Wahyuniyasanti, C. I., & Mertha, M. (2022). Profitabilitas, likuiditas, leverage, corporate social responsibility dan nilai perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 32(7), 1863–1877. <https://doi.org/10.24843/EJA.2022.v32.i07.p15>
- Widyaningsih, I. U. (2024). Earning management terhadap nilai perusahaan untuk komisaris independen dan komite audit sebagai variabel pemoderasi. *Indonesian Journal of Economy, Business, Entrepreneurship and Finance*, 4(1), 54–67. <https://doi.org/10.53067/ijebe.v4i1.138>
- Yulimtinan, Z., & Atiningsih, S. (2021). Leverage ukuran perusahaan pertumbuhan penjualan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel mediasi. *BALANCE: Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 6(1), 69–82. <https://doi.org/10.32502/jab.v6i1.3422>