

**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA  
PERUSAHAAN DALAM INDEKS IDX ESG *LEADERS***

**TESIS**

Untuk Memenuhi Sebagian Persyaratan  
Guna Meraih Gelar Magister

**PROGRAM STUDI  
MAGISTER AKUNTANSI**



**Diajukan oleh:**

**MUFIDATUR ROHMAH**  
**NPM : 22062020013**

**PROGRAM MAGISTER AKUNTANSI  
UNIVERSITAS PEMBANGUNAN NASIONAL "VETERAN".  
JAWA TIMUR  
SURABAYA  
2024**

**DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN DENGAN  
PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI PADA  
PERUSAHAAN DALAM INDEKS IDX ESG LEADERS**

Yang dipersiapkan dan disusun oleh:

**MUFIDATUR ROHMAH**

**NPM : 22062020013**

Telah dipertahankan di depan Penguji

Pada Hari/Tanggal : Senin/ 15 Juli 2024 dan dinyatakan telah  
memenuhi syarat untuk diterima

**SUSUNAN DEWAN PENGUJI**

Pembimbing I



**Dr. Dra. Ec. Siti Sundari, M.Si.**  
NIP. 196308121990032001  
Pembimbing II



**Dr. Tantina Haryati, SE, M.Aks.**  
NIP. 198002012021212009

Anggota Dewan Penguji



**Prof. Dr. Indrawati Yuhertiana, M.M., Ak., CMA**  
NIP. 196610171993032001



**Dr. Hero Priono, S.E., M.Si., Ak., C.A., CMA**  
NIP. 196110111992031001

Surabaya, 15 Juli 2024  
UPN "Veteran" Jawa Timur  
Program Magister Akuntansi

Dekan



**Dr. Dra. Ec. Tri Kartika Pertiwi, M.Si, CRP**  
NIP. 196304201991032001

## PERNYATAAN ORISINALITAS TESIS

Saya menyatakan dengan sebenar-benarnya bahwa sepanjang pengetahuan saya, di dalam naskah Tesis ini tidak terdapat karya ilmiah yang pernah diajukan oleh orang lain untuk memperoleh gelar akademik di suatu Perguruan Tinggi, dan tidak terdapat karya atau pendapat yang pernah ditulis atau diterbitkan oleh orang lain, kecuali secara tertulis dikutip dalam naskah ini dan disebutkan dalam sumber kutipan dan daftar pustaka.

Apabila ternyata di dalam naskah Tesis ini dapat dibuktikan terdapat unsur-unsur jiplakan, saya bersedia Tesis ini digugurkan dan gelar akademik yang telah saya peroleh (Magister Akuntansi) dibatalkan, serta diproses sesuai dengan peraturan perundang-undangan yang berlaku (UU No. 20 Tahun 2003, Pasal 25 Ayat 2 dan Pasal 70).

Surabaya, 15 Juli 2024



Mufidatur Rohmah

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan menganalisis determinan nilai perusahaan pada perusahaan dalam Indeks IDX ESG *Leaders* periode 2019-2023. Populasi penelitian ini adalah 927 perusahaan yang tercatat di BEI. Sampel penelitian ini terdiri dari 15 perusahaan yang dipilih melalui *purposive sampling* dengan 5 tahun pengamatan sehingga jumlah observasi adalah 75. Teknik analisis data menggunakan *Structural Equation Model (SEM)-Partial Least Square (PLS)* dibantu dengan program Smart-PLS 3.0. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan ESG *disclosure* dan *financial distress* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini juga menguji pengaruh ESG, *financial distress*, dan *agency cost* terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh profitabilitas. Hasilnya menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh ESG *disclosure* dan *agency cost* terhadap nilai perusahaan, namun profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh *financial distress* terhadap nilai perusahaan.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, ESG *Disclosure*, *Financial Distress*, *Agency Cost*, Profitabilitas

## **ABSTRACT**

*This research aims to test and analyze the determinants of company value in companies in the IDX ESG Leaders Index for the 2019-2023 period. The population of this research is 927 companies listed on the IDX. The sample for this research consisted of 15 companies selected through purposive sampling with 5 years of observation so that the number of observations was 75. The data analysis technique used Structural Equation Model (SEM)-Partial Least Square (PLS) assisted by the Smart-PLS 3.0 program. The results of this research show that agency costs have an effect on company value, while ESG disclosure and financial distress have no effect on company value. This research also tests the influence of ESG, financial distress, and agency costs on company value which is moderated by profitability. The results show that profitability is able to moderate the influence of ESG disclosure and agency costs on company value, but profitability is not able to moderate the influence of financial distress on company value.*

**Keywords:** *Firm Value, ESG Disclosure, Financial Distress, Agency Cost, Profitability*



## KATA PENGANTAR

Puji Syukur penulis panjatkan atas kehadiran Allah SWT atas segala berkat limpahan rahmat, taufik, serta karunia-Nya, sehingga penulis bisa menyelesaikan tesis ini tepat waktu. Shalawat beserta salam semoga senantiasa tercurahkan kepada junjungan kita baginda Nabi Muhammad SAW beserta keluarga dan para sahabatnya.

Penulisan tesis ini diajukan untuk memenuhi salah satu syarat memperoleh gelar Magister pada Program Studi Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur. Judul yang penulis ajukan adalah **“Determinan Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Moderasi pada Perusahaan Dalam Indeks IDX ESG Leaders”**.

Penulis ini menyadari sepenuhnya bahwa di dalam penyusunan dan penulisan tesis ini banyak mendapatkan bantuan, bimbingan, serta dukungan dari berbagai pihak. Oleh karena itu, dalam kesempatan ini penulis dengan segala kerendahan hati ingin menyampaikan terima kasih yang sebesar-besarnya kepada:

1. Prof. Dr. Ir. Akhmad Fauzi, MMT., IPU selaku Rektor Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
2. Dr. Dra. Ec. Tri Kartika Pertiwi, M.Si. selaku Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
3. Dr. Dra. Ec. Endah Susilowati, M.Si. selaku Kepala Jurusan Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur.
4. Dr. Dra. Ec. Siti Sundari, M.Si. selaku Koordinator Program Studi Magister Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur dan sekaligus selaku Dosen Pembimbing yang dengan penuh kesabaran, tanggung jawab, dan dedikasi tinggi telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberi saran, dan

arahan, serta memberi motivasi kepada penulis sampai selesainya penulisan tesis ini.

5. Dr. Tantina Haryati, SE, M.Aks. selaku Dosen Pembimbing yang dengan penuh kesabaran, tanggung jawab, dan dedikasi tinggi telah meluangkan waktunya untuk membimbing, memberi saran, dan arahan, serta memberi motivasi kepada penulis sampai selesainya penulisan tesis ini.
6. Seluruh Dosen Program Studi Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur yang telah berkenan memberi dan membekali peneliti dengan ilmu yang bermanfaat.
7. Seluruh Staf Tata Usaha Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jawa Timur yang telah membantu kelancaran peneliti dalam menyelesaikan tesis ini.
8. Kedua orang tua Bapak Sunardi dan Ibu Anawiyah yang selalu memberi doa restu, kasih sayang, semangat, nasehat, dan dukungan dengan penuh kesabaran.
9. Slamet G. Triono yang telah menemani perjalanan hidup penulis, serta selalu memberikan motivasi, semangat, doa, dan mendukung dalam proses perkuliahan dan penulisan tesis ini.
10. Muhammad Kenzo Ghifari Slamet dan Shakila Farzana Putri Slamet yang telah memberikan semangat dan dukungan kepada penulis, serta merelakan waktunya tanpa pendampingan dari penulis.
11. Seluruh keluarga besar penulis yang tidak dapat penulis sebutkan satu persatu, terima kasih atas doa, kasih sayang, dan dukungan yang telah diberikan.
12. Pimpinan penulis Ibu Dhona, teman-teman kerja Pambayun Winedaringsih, Moh. Anshori, Ida Piwanti yang telah memberikan dukungan, motivasi dan semangat sehingga penulisan tesis ini dapat selesai tepat waktu.

13. Seluruh teman-teman Magister Akuntansi Universitas Pembangunan Nasional “Veteran” Jawa Timur yang selalu mendukung selama penulisan tesis ini.
14. Semua pihak yang tidak bisa penulis sebutkan satu persatu yang telah membantu dalam penulisan tesis ini.

Atas segala doa, semangat, bantuan, motivasi saya ucapkan terima kasih yang sebesar-besarnya. Mohon maaf apabila terdapat banyak kesalahan dan kekhilafan baik yang disengaja maupun tidak. Semoga Allah SWT melimpahkan rahmat dan karunia-Nya serta membalas kebaikan semua pihak.

Penulis menyadari masih memiliki banyak kekurangan dalam penyusunan tesis ini. Oleh karena itu, kritik dan saran sangat dibutuhkan untuk perbaikan di masa mendatang dan pengembangan ilmu pengetahuan. Akhir kata, besar harapan penulis semoga tesis ini dapat bermanfaat bagi semua pihak dan dapat menjadi refensi bagi teman-teman mahasiswa yang akan melakukan penelitian selanjutnya serta menambah arsip akademis.

Surabaya, 15 Juli 2024

Mufidatur Rohmah



## DAFTAR ISI

	<b>Halaman</b>
<b>ABSTRAK</b> .....	i
<b>ABSTRACT</b> .....	ii
<b>KATA PENGANTAR</b> .....	iii
<b>DAFTAR ISI</b> .....	vi
<b>DAFTAR TABEL</b> .....	ix
<b>DAFTAR GAMBAR</b> .....	x
<b>DAFTAR LAMPIRAN</b> .....	xi
<b>BAB I PENDAHULUAN</b> .....	1
1.1. Latar Belakang.....	1
1.2. Rumusan Masalah.....	22
1.3. Tujuan Penelitian.....	23
1.4. Manfaat Penelitian .....	23
<b>BAB II TELAAH PUSTAKA</b> .....	27
2.1. <i>Review</i> Penelitian Sebelumnya .....	27
2.2. Landasan Teori.....	31
2.2.1. Teori Agensi ( <i>Agency Theory</i> ).....	31
2.2.2. Teori Sinyal ( <i>Signaling Theory</i> ) .....	34
2.2.3. Nilai Perusahaan.....	35
2.2.4. Tujuan dan Manfaat Nilai Perusahaan.....	37
2.2.5. Pengukuran Nilai Perusahaan.....	37
2.2.6. <i>Environmental Social Governance (ESG) Disclosure</i> .....	40
2.2.7. <i>Financial Distress</i> .....	43
2.2.8. <i>Agency Cost</i> .....	45
2.2.9. Profitabilitas.....	46
2.3. Kerangka Penelitian.....	50
2.4. Hubungan Antar Variabel.....	51
2.4.1. Pengaruh <i>Environmental Social Governance (ESG) Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	51
2.4.2. Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Nilai Perusahaan ....	52

2.4.3.	Pengaruh <i>Agency Cost</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	53
2.4.4.	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Environmental Social Governance (ESG) Disclosure</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	54
2.4.5.	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Financial Distress</i> Terhadap Nilai Perusahaan.....	55
2.4.6.	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Agency Cost</i> Terhadap Nilai Perusahaan .....	55
2.5.	Hipotesis .....	57
<b>BAB III METODE PENELITIAN.....</b>		<b>58</b>
3.1.	Jenis dan Desain Penelitian.....	58
3.2.	Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel .....	59
3.2.1.	Nilai Perusahaan .....	59
3.2.2.	<i>Environmental Social Governance Disclosure</i> .....	60
3.2.3.	<i>Financial Distress</i> .....	61
3.2.4.	<i>Agency Cost</i> .....	62
3.2.5.	Profitabilitas.....	62
3.3.	Jenis dan Sumber Data .....	63
3.4.	Populasi dan Sampel Penelitian .....	63
3.5.	Teknik Analisis Data .....	66
<b>BAB IV HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN .....</b>		<b>72</b>
4.1.	Deskripsi Objek Penelitian .....	72
4.2.	Deskripsi Variabel Penelitian .....	81
4.2.1.	<i>Environmental Social Governance Disclosure (X<sub>1</sub>)</i> .....	81
4.2.2.	<i>Financial Distress (X<sub>2</sub>)</i> .....	83
4.2.3.	<i>Agency Cost (X<sub>3</sub>)</i> .....	85
4.2.4.	Nilai Perusahaan (Y) .....	87
4.2.5.	Profitabilitas (Z) .....	89
4.3.	Hasil Penelitian dan Pengujian Hipotesis.....	91
4.3.1.	Evaluasi Model Pengukuran atau <i>Outer Model</i> .....	91
4.3.2.	Evaluasi Model Struktural atau <i>Inner Model</i> .....	96
4.3.3.	Uji Hipotesis .....	97

4.4.	Pembahasan.....	100
4.4.1.	Pengaruh <i>Environmental Social Governance</i> (ESG) <i>Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	100
4.4.2.	Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan ...	103
4.4.3.	Pengaruh <i>Agency Cost</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	105
4.4.4.	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Environmental Social Governance</i> (ESG) <i>Disclosure</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	107
4.4.5.	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Financial Distress</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	110
4.4.6.	Profitabilitas Memoderasi Pengaruh <i>Agency Cost</i> terhadap Nilai Perusahaan .....	111
4.5.	Implikasi Penelitian .....	113
4.6.	Keterbatasan Penelitian.....	117
<b>BAB V KESIMPULAN DAN SARAN.....</b>		<b>118</b>
5.1.	Kesimpulan .....	118
5.2.	Saran .....	119
<b>DAFTAR PUSTAKA.....</b>		<b>121</b>
<b>LAMPIRAN .....</b>		<b>139</b>

## DAFTAR TABEL

	<b>Halaman</b>
Tabel 3.1. Kriteria Sampel Penelitian.....	64
Tabel 3.2. Daftar Sampel IDX ESG <i>Leaders</i> Tahun 2019-2023 .....	65
Tabel 4.1. <i>Environmental Social Governance</i> (ESG) <i>Disclosure</i> pada Perusahaan Dalam Indeks IDX ESG <i>Leaders</i> Periode 2019-2023.....	82
Tabel 4.2. <i>Financial Distress</i> ( <i>Altman Z-Score</i> ) pada Perusahaan dalam Indeks IDX ESG <i>Leaders</i> Periode 2019-2023.....	84
Tabel 4.3. <i>Agency Cost</i> (STA) pada Perusahaan Dalam Indeks IDX ESG <i>Leaders</i> Periode 2019-2023.....	86
Tabel 4.4. Nilai Perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ) pada Perusahaan Dalam Indeks IDX ESG <i>Leaders</i> Periode 2019-2023 .....	88
Tabel 4.5. Profitabilitas (ROA) pada Perusahaan Dalam Indeks IDX ESG <i>Leaders</i> Periode 2019-2023.....	90
Tabel 4.6. Hasil Perhitungan Nilai <i>Loading Factor</i> .....	92
Tabel 4.7. Hasil Perhitungan Nilai <i>Loading Factor Moderating</i> Variabel	93
Tabel 4.8. Hasil Perhitungan Nilai <i>Cross Loading</i> .....	94
Tabel 4.9. Hasil Perhitungan Nilai <i>Cross Loading Moderating</i> Variabel.	94
Tabel 4.10. Uji Reliabilitas .....	95
Tabel 4.11. <i>Effect Size</i> ( <i>f-square</i> ) .....	97
Tabel 4.12. Uji Hipotesis Model <i>Bootstrapping</i> .....	98

**DAFTAR GAMBAR**

	<b>Halaman</b>
Gambar 1.1. Nilai Perusahaan.....	4
Gambar 1.2. Jumlah Investor Pasar Modal.....	5
Gambar 1.3. <i>Density Visualization Firm Value</i> .....	21
Gambar 2.1. Kerangka Konseptual Penelitian .....	51
Gambar 4.1. Rata-rata ESG <i>Disclosure</i> .....	82
Gambar 4.2. Rata-rata <i>Financial Distress (Altman Z-Score)</i> .....	84
Gambar 4.3. Rata-rata <i>Agency Cost (STA)</i> .....	86
Gambar 4.4. Rata-rata Nilai Perusahaan ( <i>Tobin's Q</i> ).....	88
Gambar 4.5. Rata-rata Profitabilitas (ROA) .....	90
Gambar 4.6. Evaluasi <i>Outer Model</i> .....	92

**DAFTAR LAMPIRAN**

	<b>Halaman</b>
Lampiran 1. Perusahaan yang <i>Delisting</i> dari Bursa Efek Indonesia .....	139
Lampiran 2. Emiten Saham ESG yang tergabung dalam Indeks ESG <i>Leaders</i> .....	140
Lampiran 3. Indikator Pengungkapan <i>Environmental Social Governance</i> (ESG) Menurut GRI .....	141