

## Short Term Return and Agency Cost

Suharyanto<sup>1\*</sup> and Sumaryo<sup>2</sup>

<sup>1,2</sup>Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Ppi, Tangerang, 15710, Indonesia

### ARTICLE INFO

Keywords:  
Financial Information, Agen  
Cost, Short Term Market  
Financial

### ABSTRACT

Introduction/Main Objectives: To examines the effect profitability on short term market return and agency cost moderates the effect financial performance on short term market return at mining sectors, Indonesia. Background Problems: Does agency costs moderate the profitability on short term Return. Novelty: In the Cost Agency aspect, one of the important keys to CG and the entry point for disclosing company information to external parties is with a stakeholder theory approach. Research Methods: Data was collected from published financial statements from mining sector listed on ISX over the period 2016–2020. Finnacle performance is measured using both accounting data. Agency cost is measured asset turnover ratio. Testing for eviews apliction and method purposive sampling is used for data analysis. Finding/Results: Theory in explaining the effect profitability on short term market return . Agency cost has a considerable impact solvability on firm performance, that is, agency cost moderates the the effect financial performance on short term market return. Conclusion: These results are key evidence from an emerging country, Indonesia to support the stakeholders theory arguments. The results provide significant insights for managers at mining sectors.

Pendahuluan/Tujuan: Untuk menguji pengaruh kinerja keuangan terhadap short term market return dan biaya agensi memoderasi pengaruh kinerja keuangan terhadap short term market return di negara berkembang, Indonesia. Latar Belakang Masalah: Apakah biaya keagenan memoderasi pengaruh positif kinerja keuangan terhadap short term market return. Kebaruan: Pada aspek Cost Agency salah satu kunci penting CG dan pintu masuk pengungkapan informasi perusahaan kepada pihak eksternal dengan pendekatan teori stakeholder. Metode Penelitian: Data dikumpulkan dari laporan keuangan perusahaan sektor pertambangan yang terdaftar di BEI periode 2016–2020. Kinerja perusahaan diukur dengan menggunakan data akuntansi. Biaya keagenan diukur dengan asset turnover ratio. Pengujian untuk aplikasi SPSS 25 dan metode purposive sampling digunakan untuk analisis data. Temuan/Hasil: Teori pemangku kepentingan dalam menjelaskan pengaruh profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. Biaya keagenan memiliki pengaruh yang cukup besar terhadap short term market return dan biaya keagenan memoderasi profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja keuangan. Kesimpulan: Hasil ini adalah bukti kunci dari negara berkembang, Indonesia untuk mendukung argumen teori pemangku kepentingan. Hasilnya memberikan wawasan yang signifikan bagi para manajer di sektor pertambangan.

\* Corresponding Author at Department of Economics, Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Putra Perdana Indonesia, Jl Citra Raya Utama Barat No. 29, Cikupa, Tangerang, 15710, Indonesia.  
E-mail address: [suhariyanto@yahoo.co id](mailto:suhariyanto@yahoo.co.id), [marytgl354@gmail.com](mailto:marytgl354@gmail.com)

## INTRODUCTION

Perusahaan publik harus menerbitkan laporan keuangan secara berkala perusahaan (Hang et al., 2019). Laporan keuangan faktor terbaik bagi keputusan investor tentang keuntungan masa depan berbasis pasar (Joshi, 2012). Laporan keuangan menggambarkan posisi perusahaan dan kegiatan operasionalnya pada periode tahun berjalan dan beberapa periode sebelumnya (Joshi, 2012). Laporan keuangan itu sebagai pondasi dan wujud prestasi perusahaan (Freedman & Jaggi, 1994; Farouk et al., 2012; Kend, 2015; Diouf, 2017).

Kinerja keuangan entitas tak akan pernah ada tanpa laporan keuangan perusahaan (Hang et al., 2019). Penelitian kinerja perusahaan berbasis pasar banyak seperti Freedman & Jaggi (1994), Farouk et al. (2012), Kend (2015), Diouf (2017), Odriozola & Baraibar-Diez (2017), Zaid et al. (2018), Rezik (2018), Hasanudin et al. (2019), Chandra & Augustine (2019), Dziallas & Blind (2019), Agustia (2020), Rizki & Hartanti (2021), Nisha et al. (2022), Yu (2022) dengan hasil berbeda dan faktor berbeda pula. Nilai pasar perusahaan tidak ditentukan oleh aktivitas hijau (Agustia, 2020) karena tidak efisien. Berbeda dengan Hansen & Mowen (2006), Rahman et al. (2020) bahwa return saham dipengaruhi aktivitas sosial perusahaan dan faktor ekonomi, politik serta regulasi pemerintah (Zhang et al., 2017; Lins et al., 2017; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020).

Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham wujud kemakmuran pemangku kepentingan perusahaan. (Akmalia, dkk., 2019; Bagaswara & Wati, 2020; Tarmizi, dkk., 2018). solvabilitas (*leverage*) berpengaruh positif terhadap return saham (Bagaswara & Wati, 2020; Firmansyah, 2017; Nguyen & Swanson, 2019; Akmalia et al., 2019; Nurmindia et al., 2017; Aisah & Mandala, 2016; Aulidani et al., 2020; Fitri, 2018; Angraini & Yusra, 2019; Elfiswandi, et al., 2019; Mufidah, 2018; Fitriana et al., 2016; Putra & Dana 2016; Sari & Priyadi, 2016; Adami et al., 2015; Maarten, 2018; Sayedy & Ghazali, 2017; Endri & Nograha, 2019). Perbedaan penelitian terdahulu Akmalia et al., (2019), Bagaswara & Wati, (2020) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap *return* saham. Adapun Tarmizi et al., (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap *return* saham serta penelitian Bagaswara & Wati, (2020), Firmansyah, (2017), Nguyen & Swanson, (2019) menunjukkan bahwa efisiensi berpengaruh positif terhadap *return* saham. Penelitian Akuntansi & Bisnis (2020) menunjukkan hasil bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian Bagaswara & Wati (2020), Kusna & Setijani (2018) dan Tumonggo et al. (2020), menunjukkan hasil bahwa likuiditas (*current ratio*) berpengaruh positif terhadap *return* saham. Berbeda penelitian Tarmizi et al., (2018) menunjukkan bahwa likuiditas (*current ratio*) tidak berpengaruh terhadap *return* saham.

Penelitian CG dengan terminologi Akmalia et al. (2019), Yudiana & Yadyana (2016), Khafid & Arief (2017), Wimelda & Siregar (2017), Worokinasih & Zaini (2019) dan Alnabsha et al. (2018) penelitian mereka menunjukkan bahwa CG mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan. Sebaliknya, penelitian Suryanto & Refianto (2019), Bagaswara & Wati (2020), Krismiaji & Surifah (2020), Farrukh et al. (2017), Mahrani & Soewarno (2018) dan Dzingai & Fakoya (2017), menunjukkan tata kelola perusahaan dengan proksi *responsibility, accountability, fairness, and transparency* tidak memengaruhi kinerja keuangan perusahaan.

Penelitian terdahulu terkait CG menghasilkan simpulan tidak konsisten dan *research gap* serta sedikit pembahasan cost agent. Kelemahan penelitian terdahulu pelaksanaan CG itu membutuhkan kondisi prasyarat aturan hukum dan norma-norma. CG di Indonesia telah diatur Undang-Undang No.40 Tahun 2007, akan tetapi belum merupakan cerminan prinsip *corporate governance* dan masih sulit untuk diterapkan di Indonesia. Praktik CG Indonesia dilakukan oleh dewan direksi, Kedua posisi sejajar menyebabkan kedua fungsi tersebut tidak dapat menjalankan kewenangannya dengan tegas. Akibatnya Cost agent secara psikologis hanya subyektivitas manajemen. Akibatnya hanya sedikit celah mendapat akses informasi akuntansi terhadap Cost Agent perusahaan. Kebaruan penelitian pada aspek Cost Agency salah satu kunci penting CG dan pintu masuk pengungkapan informasi perusahaan kepada pihak eksternal dengan pendekatan teori *stakeholder*. Penelitian CA penting pada perusahaan pertambangan di Indonesia, karena informasinya masih sedikit. Padahal CA indikasi penting jaminan penguasaan operasional perusahaan di Indonesia sehingga mampu meningkatkan kinerja investasi di Indonesia.

Kontribusi CG dari aspek cost agent belum dilakukan pembahasan dengan jelas dan terbatas pada mekanisme CG (Shrivastava & Addas, 2014; Buchwald & Hottenrott, 2015; Alipour et al., 2019; Chandra & Augustine, 2019, Dwekat et al., 2020; Valenti & Horner, 2020; AlHares, 2020, Thesing & Velte, 2021; Shah et al., 2021; Adu et al., 2022). Sementara itu penelitian Nguyen et al. (2021) dan Solikhah et al. (2021) menunjukkan mekanisme CG tidak mampu memoderasi informasi laporan dengan alasan bahwa perusahaan di Indonesia masih rendah dalam melaporkan CG (Solikhah et al., 2021). Penelitian yang dilakukan Lin et al. (2021) membahas mengenai kapabilitas manajemen mampu menciptakan kinerja perusahaan. Penelitian Chandra & Augustine (2019) menernagkan dengan prinsip transparansi dan Gerged et al. (2021) melakukan pembahasan CG, memiliki moderasi positif atas publikasi informasi terhadap stock return (Yunita & Selfiani, 2021).

## LITERATURE REVIEW

### Teori Stakeholder

*Stakeholder* dapat memberi dampak atau terkena dampak oleh hasil perusahaan (Damert et al., 2020). *Stakeholders* itu pemangku kepentingan, baik langsung maupun tidak langsung, terhadap eksistensi perusahaan (Herremans et al., 2016). Perspektif teori *stakeholder*, bahwa derajat kesejahteraan pemegang saham akan sangat dipengaruhi manajemen. Pemegang saham memiliki akses terbatas terhadap perusahaan dan dibatasi oleh aturan. Namun, manajemen tidak bisa bertindak sewenang-wenang demi keuntungan jangka pendek. Teori *stakeholder* terakait semua pihak yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan, meliputi investor dan pihak non-investor seperti pelanggan, karyawan, pemasok, masyarakat sekitar, dan pemerintah (Herremans et al., 2016). Perusahaan memiliki kontrak dengan *stakeholder*-nya. Oleh sebab itu *stakeholder* berperan penting dalam menentukan kesuksesan perusahaan tergantung dari laporan keuangan.

### Short Term Market Return

*Short term market return* dapat diukur dengan *return* saham dapat ditentukan oleh tingkat profitabilitas (Kusna & Setijani, 2018; Akmalia et al., 2019; Bagaswara & Wati, 2020; Tarmizi et al., 2018). Banyak faktor yang dapat menentukan kinerja pasar Liu et al. (2022), dan informasi keuangan laporan keuangan salah satu variabel kunci yang berpotensi mempengaruhi kinerja pasar perusahaan. Nilai pasar perusahaan tidak ditentukan oleh aktivitas hijau (Agustia, 2020). Hansen & Mowen (2006) dan Rahman et al. (2020) mengemukakan bahwa *short term market return* dengan proksi *return* saham dipengaruhi aktivitas sosial perusahaan dan faktor ekonomi, politik dan regulasi pemerintah (Zhang et al., 2017; Lins et al., 2017; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020).

### Informasi Kinerja keuangan

Perusahaan publik harus menerbitkan laporan keuangan secara berkala sebagai sumber informasi investor (Hang et al., 2019). Laporan keuangan salah satu faktor terbaik bagi investor dalam memperdiksi *short term market return* (Joshi, 2012). Laporan keuangan menggambarkan informasi posisi perusahaan dan kegiatan pada periode tahun berjalan dan beberapa periode sebelumnya (Joshi, 2012). Laporan keuangan itu sebagai pondasi dan wujud prestasi perusahaan (Freedman & Jaggi, 1994; Farouk et al., 2012; Kend, 2015; Diouf, 2017).

Kinerja keuangan sebagai cerminan dari kemampuan perusahaan untuk mencapai tujuannya (Abdullah & Tursoy, 2021a). Menurut Ali (2018) cerminan keberhasilan, kondisi, dan kepatuhan perusahaan. Profitabilitas berpengaruh terhadap *short term market return* wujud kemakmuran pemangku kepentingan perusahaan (Akmalia et al., 2019; Bagaswara & Wati, 2020; Tarmizi et al., 2018). Likuiditas berpengaruh positif terhadap *return* saham (Aulia & Nurfaizia 2018; Bagaswara & Wati, 2020; Kusna & Setijani, 2018; Tumonggor et al., 2020; Asmirantho et al., 2016; Tarmizi et al., 2018; Anggraini & Yusra, 2019; Susilowati & Nawangsari, 2018; Hadiningrat et al., 2017; Elfiswandi et al., 2019; Sululing & Sandangan, 2019; Taslim & Wijayanto, 2015; Taslim & Wijayanto, 2015).

### Agency Cost

Menurut teori keagenan, konflik kepentingan antar para pemangku kepentingan menimbulkan (AlHares, 2020; Jensen & Meckling, 1976). Penelitian Florackis (2008) mengungkapkan tentang menggunakan rasio pemanfaatan aset, rasio ini mengukur seberapa berhasil manajemen menggunakan aset perusahaan. Dengan kata lain, kapasitas manajemen untuk memanfaatkan aset secara optimal (Main et al., 1995). *Cost agency* juga dapat diukur dengan rasio biaya operasional terhadap total penjualan (Anderson et al., 2003). *Cost agency* berasal dari rasio biaya operasional diyakini menunjukkan penilaian manajemen dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan (Anderson et al., 2003; Main et al., 1995).

Peran moderasi *agency cost* pada hubungan antara informasi kinerja perusahaan dengan *return* saham (Sarfriz et al., 2020; Sarfriz et al., 2020; Porto & Abreu, 2019). Rasio ini mengukur seberapa besar kapasitas manajemen untuk memanfaatkan aset secara optimal, *agency cost* juga dapat diukur dengan rasio biaya operasional terhadap total

penjualan (Anderson et al., 2003). Agency cost berasal dari rasio pemanfaatan aset diyakini menunjukkan penilaian efektifitas manajemen dalam mengalokasikan sumber daya perusahaan.

Penelitian Agency cost masih terbatas dilakukan pembahasan penelitian dalam CG (AlHares, 2020; Jensen & Meckling, 1976; Florackis, 2008; Anderson et al., 2003; Sarfraz et al., 2020; Sarfraz et al., 2020; Porto & Abreu, 2019). Penelitian Akmalia et al. (2019), Yudianta & Yadnyana (2016), Khafid & Arief (2017), Wimelda & Siregar (2017) Worokinasih & Zaini (2019) dan Alnabsh et al. (2018) melakukan pembahasan CG dari prinsip dan mekanisme CG. Hasil penelitian belum solid dan berbeda beda (AlHares, 2020; Jensen & Meckling, 1976; Florackis, 2008; Anderson et al., 2003; Sarfraz et al., 2020; Porto & Abreu, 2019). Penelitian Akmalia et al. (2019), Yudianta & Yadnyana (2016), Khafid & Arief (2017), Wimelda & Siregar (2017) dan Worokinasih & Zaini (2019) menunjukkan bahwa CG mampu memperkuat pengaruh kinerja pasar.

Mekanisme internal perusahaan bagi manajemen perusahaan penting (Claessens et al., 2000 dan 2002). Mekanisme internal wujud dari CG akan menambah cost agent dan menurunkan nilai perusahaan (Claessens et al., 2000 dan 2002). Meskipun mekanisme internal sebagai aspek kunci pelaksanaan CG (Alavi & KHamichonaK, 2017). Namun masih terdapat perbedaan konsep mekanisme CG yang menimbulkan Cost Agent dalam bentuk aturan (Alavi & KHamichonaK, 2017; Maume, 2015).

## HYPOTHESIS DEVELOPMENT

Profitabilitas berpengaruh terhadap return saham wujud kemakmuran pemangku kepentingan perusahaan (Akmalia et al., 2019; Bagaswara & Wati, 2020; Tarmizi et al., 2018). Efisiensi perusahaan diukur dengan *total asset turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap return saham (Bagaswara & Wati, 2020; Firmansyah, 2017). Likuiditas berpengaruh positif terhadap return saham (Aulia & Nurfaizah 2018; Bagaswara & Wati, 2020; Kusna & Setijani, 2018; Tumonggor et al., 2020; Asmirantho et al., 2016; Tarmizi et al., 2018; Anggraini & Yusra 2019; Susilowati & Nawangsari, 2018; Hadiningrat et al., 2017; Elfiswandi et al., 2019; Sululing & Sandangan, 2019; Taslim & Wijayanto, 2015, Taslim & Wijayanto, 2015). Solvabilitas (*leverage*) berpengaruh positif terhadap return saham (Bagaswara & Wati, 2020; Firmansyah, 2017; Nguyen & Swanson, 2019; Akmalia et al., 2019; Nurmindia et al., 2017; Aisah & Mandala, 2016; Aulidani et al., 2020; Fitri, 2018; Anggraini & Yusra, 2019; Elfiswandi et al., 2019; Mufidah, 2018; Fitriana et al., 2016; Putra & Dana, 2016; Sari & Priyadi, 2016; Adami et al., 2015; Maarten, 2018; Sayedy & Ghazali, 2017; Endri & Nograha, 2019).

Penelitian CG Akmalia et al. (2019), Yudianta & Yadnyana (2016), Khafid & Arief (2017), Wimelda & Siregar (2017), Worokinasih & Zaini (2019) dan Alnabsha et al. (2018) dengan hasil penelitian mereka menunjukkan bahwa CG mampu memperkuat pengaruh kinerja keuangan. Mekanisme internal perusahaan bagi manajemen perusahaan penting (Claessens et al., 2000 dan 2002). Mekanisme internal wujud dari CG akan menambah cost agent dan menurunkan nilai perusahaan (Claessens et al., 2000 dan 2002). Meskipun mekanisme internal sebagai aspek kunci pelaksanaan CG (Alavi & KHamichonaK, 2017). Namun masih terdapat perbedaan konsep mekanisme CG yang menimbulkan Cost Agent dalam bentuk aturan (Alavi & KHamichonaK, 2017; Maume, 2015). Biaya keagenan berhubungan dengan kinerja perusahaan dan keputusan pendanaan mempengaruhi kinerja pasar perusahaan (Jensen & Meckling, 1976; Abdullah & Tursoy, 2021b). Penelitian ukuran perusahaan, cenderung memengaruhi sifat hubungan antara informasi keuangan dengan kinerja pasar (Abdullah & Tursoy, 2021a; Li et al., 2018; Mansyur et al., 2020).

Biaya keagenan diukur melalui rasio biaya dapat memiliki pengaruh yang moderat terhadap hubungan kinerja perusahaan dengan *short term market return* (AlHares, 2020; Jensen & Meckling, 1976; Florackis, 2008; Anderson et al., 2003; Sarfraz et al., 2020; Sarfraz et al., 2020; Porto & Abreu, 2019). Dengan demikian, perusahaan akan bergantung pada sumber pendanaan eksternal, ekuitas atau utang yang meninjau literatur seputar peran moderator teori agensi (Florackis, 2008). Sesuai dengan tujuan penelitian, kami mengembangkan hipotesis alternatif berikut ini:

H<sub>1</sub>: Informasi profitabilitas berpengaruh terhadap short term market return

H<sub>2</sub>: Informasi likuiditas berpengaruh positif terhadap short term market return

H<sub>3</sub>: Informasi agent cost berpengaruh positif terhadap short term market return

H<sub>4</sub>: Informasi agent cost moderasi pengaruh positif informasi profitabilitas terhadap short term market return

H<sub>5</sub>: Informasi agent cost moderasi pengaruh positif informasi likuiditas terhadap short term market return

## RESEARCH METHOD

Populasi penelitian pada perusahaan sektor pertambangan di Bursa Efek Indonesia dari tahun 2016-2020, dengan metode penelitian purposive sampling. Jumlah sampel penelitian 43 perusahaan, Data SPSS 25. Teknik pengambilan sampel *Purposive Sampling*. Perusahaan yang barspsu IPO 2017 sebanyak 1 (satu) perusahaan, Perusahaan delisting pada tahun 2018 sebanyak 3 (tiga) perusahaan, Perusahaan delisting pada tahun 2019 sebanyak 6 (enam) perusahaan,

Perusahaan delisting pada tahun 2020 sebanyak 7 (tujuh) perusahaan. Jumlah sampel penelitian ini sebanyak 52 perusahaan selama 5 tahun, terbagi kedalam empat sub sector yaitu 1) subsektor pertambangan batu bara sebanyak 27 perusahaan; 2) subsektor pertambangan logam dan mineral sebanyak 11 perusahaan; 3) subsektor minyak mentah dan produksi gas sebanyak 12 perusahaan; 4) subsektor pertambangan tanah dan batu galian sebanyak 2 perusahaan. Jumlah variabel diteliti sebanyak empat variabel. Jumlah seluruh data observasi 260.

Pengukuran variabel *return saham* dengan mengadopsi (Zhang et al., 2017; Lins et al., 2017; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020; Yunita & Selfiani, 2021). *Informasi lapran keuangan dengan indikator profitability*. Likuiditas mengadopsi penelitian (Demerjian et al., 2013; Ong & Poyen, 2013; Tabassum et al., 2014; Agustia, 2020). Variabel *Cost agency rasio asset turn over* dalam laporan tahunan (Annual Report) diukur dengan (Florackis, 2008; Anderson et al., 2003).

Tabel 1  
 Measurement of variable indicators

VARIABLE	DEFINITIONS
<i>Short Term Market Return (STR)</i>	Kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat keuntungan pasar atas investasi sebagai wujud kemakmuran pemegang saham di ukur dengan return saham (Zhang et al., 2017; Lins et al., 2017; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020; Yunita & Selfiani, 2021)
Financial information (FI)	Kemampuan perusahaan dalam mencapai laba dengan seluruh aset yang dimiliki di ukur dengan profitabilitas (ROA) dan Likuiditas (total hutang jangka pendek dibagi dengan aset lancar) (Demerjian et al., 2013; Ong & Poyen, 2013; Tabassum et al., 2014; Agustia, 2020)
agency cost (AC)	Agency Costs di ukur dengan rasio asset turn over (Florackis, 2008; Anderson et al., 2003)

Sumber: diolah peneliti(2023)

## RESULTS

Hasil uji *One Sample Kolmogorov-Smirnov* dinyatakan berdistribusi normal karena nilai signifikansi lebih besar dari 0,05 (lihat tabel 2).

Tabel 2 Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		260
Normal Parameters <sup>a,b</sup>	Mean	0
	Std. Deviation	2,57196621
	Absolute	0.1
Most Extreme Differences	Positive	0.085
	Negative	-0.1
Kolmogorov-Smirnov Z		0.565
Asymp. Sig. (2-tailed)		0.907

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Hasil uji multikolinearitas dengan *variance inflation factor (VIF)*, dan nilai *tolerance* ( $VIF < 10$ , nilai *tolerance*  $> 0,10$ ). Hasil tidak ada gejala multikolinearitas (lihat tabel 3) dan Hasil uji heteroskedastisitas nilai probabilitas signifikansinya diatas 0,05 (lihat tabel 3) serta uji *Durbin Waston*. Diperoleh nilai  $du < dw < 4-du$  sehingga model regresi bebas dari masalah autokorelasi (lihat tabel 3).

Tabel 3. Hasil uji multikolinearitas dan uji hetheteroskedastisitas

Model	Collinearity Statistics		Nilai sig	Nilai DW
	Tolerance	VIF		
Stock Term Market Return (STR)	0.697	1.435	0.958	1.765
Profitabilitas (Prof)	0.644	1.552	0.772	
Likuiditas (lik)	0.718	1.393	0.336	
Agency Cost(AC)	0.546	1.455	0.442	

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

Berdasarkan hasil diatas menunjukkan bahwa model penelitian telah terbebas dari masalah normalitas dan asumsi klasik ak terjadi heterokedastisitas . selanjutnya berdasrakan uji F (tabel 4) dipetoleh bahwa model layak digunakan nilai sig 0,026 dan hasil uji t menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan diprosikan dengan profitabilitas (ROA), agency cost dengan proksi biaya operasional terhadap total penjualan berpengaruh negative dengan profitabilitas, namun memilki moderasi pengaruh positif solvabilitas terhadap profitabilitas (tabel 4).

Tabel 4. Uji T dan F

Variabel	Koefisien	T	Sig.	Adjusted R Square	Anova	
					F	Sig.
(Constant)		-0.529	0.602	0,035	3,073	0,026 <sup>b</sup>
Prof	1,6081.	2.077	0.002			
Lik	-0.688	-1.405	0.012			
AC	0.723	2.091	0.046			
AC* Prof	6.12E-06	0.0068	0.003			
AC* lik	-6.01E-05	0.0005	0.000			

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2023

## DISCUSSION

Informasi Profitabilitas berpengaruh positif terhadap short term market return, berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, bahwa solvabilitas diprosikandengan DER amemiliki nilai probabilitas 0.002 dibawah dari tingkat signifikansi sebesar 0.05 dan nilai koefisien sebesar 0.16081. Hasil ini menunjukkan bahwa solvabilitas berpengaruh positif terhadap profitabilitas. Pengaruh solvabilitas positif terhadap profitabilitas terjadi karena perusahaan mampu mengelola utangnya dengan baik akan memperoleh laba yang baik. Utang akan meningkatkan nilai bila dikelola dengan baik namun apabila jumlah hutang besar maka risiko dihadapi oleh perusahaan akan besar. Oleh karena itu pihak manajemen lebih berhati-hati pada tingkat hutang tinggi dan pihak manajemen berpeluang mendapatkan kinerja pasar lebih baik. Hasil ini sejalan Fischer & Krauss (2018), Cevik et al. (2020) Bagaswara & Wati (2020), Firmansyah (2017), Akmalia et al. (2019), Nurmindia et al. (2017) dan Mufidah (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas (ROA) berpenaruh positif terhadap STR. Namun berbeda Tarmizi et al. (2018) perbedaan hasil ini karena perbedaan sampel dan pendekatan teori yang digunakan. Selanjutnya dari perspektif stakeholders bahawa manajemen sangat berkepentingan terhadap pengelloaan hutang dengan kegiatan operasional, hasil ini menunjukkan pandangan bahwa pengaruh positif sekutif (hutang jangka pendek) lebih kuat bagi pemangku kepentingan terhadap eksistensi perusahaan. Perspektif teori *Stakeholder ini membuktikan bahwaderajat kesejahteraan pemegang saham akan sangat dipengaruhi keberhasilan agent dalam menglola hutang dengan tetap meningkatkan pertumbuhan laba perusahaan.*

Inforamsi likuiditas berpengaruh negative terhadap Short term market return, berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, bahwa *agency cost* yang diprosikan dengan karena nilai probabilitas 0.012 lebih kecil 0.05 dan nilai koefisien sebesar -0.688. Hasil ini menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar keuangan. Hasil ini wujud kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat kemakmuran pemegang saham di ukur dengan profitabilitas ROA, karena Semakin tinggi rasio biaya, semakin rendah laba yang diperoleh maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan menurun dan nilai perusahaan mengalami penurunan.

Meningkatnya biaya agen dalam perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan upaya ekspansif dan keuntungan yang tinggi dari laba yang dipergunakan untuk melakukan reduksi asimetri informasi perusahaan tersebut. Teori stakeholder disini berperan memacu para manajemen untuk meningkatkan laba perusahaan dalam jangka pendek pada perusahaan pertambangan. Hasil ini sejalan dengan profitabilitas (Joshi, 2012; Zhang et al., 2017; Lins et al., 2017; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020; Yunita & Selfiani, 2021; Agustia, 2020).

Informasi *agency cost* berpengaruh negatif terhadap Short term market return, berdasarkan hasil pengujian hipotesis yang telah dilakukan, bahwa *agency cost* yang diprosikan dengan karena nilai probabilitas 0.012 lebih kecil 0.05 dan nilai koefisien sebesar -0.688. Hasil ini menunjukkan bahwa *agency cost* berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja pasar keuangan. Hasil ini wujud kemampuan perusahaan dalam mencapai tingkat kemakmuran pemegang saham di ukur dengan profitabilitas ROA, karena Semakin tinggi rasio biaya, semakin rendah laba yang diperoleh maka kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba perusahaan menurun dan nilai perusahaan mengalami penurunan. Meningkatnya biaya agen dalam perusahaan memungkinkan perusahaan melakukan upaya ekspansif dan keuntungan yang tinggi dari laba yang dipergunakan untuk melakukan reduksi asimetri informasi perusahaan tersebut. Teori stakeholder disini berperan memacu para manajemen untuk meningkatkan laba perusahaan dalam jangka pendek pada perusahaan pertambangan. Hasil ini sejalan dengan profitabilitas (Joshi, 2012; Zhang et al., 2017; Lins et al., 2017; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020; Yunita & Selfiani, 2021; Agustia, 2020).

Informasi *agency cost* moderasi pengaruh positif profitabilitas terhadap short term market return, berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 4 telah memberikan bukti *agency cost* ini bisa digunakan sebagai proksi langsung untuk biaya agensi. Hasil kami, seperti yang disajikan pada Tabel 4, menunjukkan *agency cost* membantu mengurangi asimetri informasi keuangan terhadap kinerja keuangan. Hasil juga menemukan biaya agensi membuka peluang pertumbuhan positif dan signifikan secara statistik. Selanjutnya dari aspek teori stakeholders bahwa meningkatnya biaya agen dalam perusahaan mereduksi asimetri informasi perusahaan tersebut. Teori stakeholder disini berperan penting bagi manajemen untuk meningkatkan laba perusahaan dengan mekanisme pengawasan lebih ketat terhadap operasional perusahaan dalam menggunakan asset. Hasil ini sejalan Fischer & Krauss (2018), Cevik et al. (2020) Bagaswara & Wati (2020), Firmansyah (2017), Akmalia et al. (2019), Nurmindia et al. (2017) dan Mufidah (2018) dalam jangka pendek pada perusahaan pertambangan. Hasil ini sejalan dengan profitabilitas (Zhang et al., 2017; Lins et al., 2017; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020; Yunita & Selfiani, 2021; Agustia, 2020).

Informasi *agency cost* moderasi pengaruh positif likuiditas terhadap Short term market return, berdasarkan hasil pengujian hipotesis pada Tabel 4 telah memberikan bukti *agency cost* ini bisa digunakan untuk memperdiiksi stock term market dengan menggunakan moderasi biaya agensi. Hasil kami, seperti yang disajikan pada Tabel 4, menunjukkan *agency cost* meningkat akan membantu mengurangi asimetri informasi kemampuan likuiditas dan membuka peluang peningkatan pertumbuhan positif STR signifikan. Selanjutnya dari aspek teori stakeholders bahwa meningkatnya biaya agen dalam perusahaan mereduksi asimetri informasi likuiditas perusahaan tersebut. Teori stakeholder disini berperan memacu para manajemen untuk meningkatkan mekanisme penggunaan asset lancar untuk melakukan pembayaran lebih baik dan meningkatkan persepsi investor atas perusahaan dalam jangka pendek pada perusahaan pertambangan. Hasil menunjukkan bahwa informasi likuiditas menjadi aspek penting pertimbangan pihak berkepentingan untuk memprediksi tingkat kesejahteraan dari dana yang diinvestasikan sejalan (Joshi, 2012; Fischer & Krauss, 2018; Cevik et al., 2020).

## CONCLUSION

Berdasarkan hasil penelitian yang dapat disimpulkan bahwa kinerja (profitabilitas dan likuiditas) berpengaruh positif terhadap Short term market return. *Agency cost* moderasi positif profitabilitas dan likuiditas terhadap kinerja pasar perusahaan pada pertambangan yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020,

## MANAGERIAL IMPLICATION

Pada penelitian ini memberikan implikasi manajerial bahwa perusahaan dengan pertumbuhan kinerja yang tinggi perlu meningkatkan pemantauan terhadap utang. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ada moderasi positif antara Solvabilitas dengan peluang peningkatan kinerja pasar perusahaan seharusnya dipertimbangkan dalam menganalisis efektivitas mekanisme CG pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di BEI 2016-2020.

## LIMITATION AND FUTURE RESEARCH

Penelitian ini masih terdapat beberapa keterbatasan yaitu: (i) Pada penelitian ini variabel agency cost dengan menggunakan asset turnover ratio (Anderson et al., 2003). Untuk penelitian selanjutnya menggunakan agency cost dengan proksi *asset turnover*. (ii) Pada penelitian perusahaan *pertambangan* yang terdaftar di BEI 2016-2020. Untuk penelitian selanjutnya menggunakan perusahaan manufaktur sebagai sampel penelitiannya.

## REFERENCES

- Adu, D. A., Al-Najjar, B., & Sitthipongpanich, T. (2022). Executive compensation, environmental performance, and sustainable banking: The moderating effect of governance mechanisms. *Business Strategy and the Environment*, 31(4), 1439–1463. <https://doi.org/10.1002/bse.2963>
- Agustia, D. (2020). Innovation, environmental management accounting, future performance: Evidence in Indonesia. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(3), 1005–1015. [https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3\(24\)](https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.3(24))
- Akmalia, A., Dio, K., & Hesty, N. (2017). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility Dan Good Corporate Governance Sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2015). *Manajemen, Fakultas Ekonomi Universitas Muhammadiyah Yogyakarta*, 8(2), 200–221.
- Alavi, H., & KHamichonaK, T. T. (2017). To be or not to be; the EU cross-border mergers framework and harmonization of dissenting shareholder's rights. *Hungarian Journal of Legal Studies*, 58(3), 311–325. <https://doi.org/10.1556/2052.2017.58.3.5>
- AlHares, A. (2020). Corporate governance mechanisms and R&D intensity in OECD countries. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(5), 863–885. <https://doi.org/10.1108/CG-11-2019-0349>
- Alipour, M., Ghanbari, M., Jamshidinavid, B., & Taherabadi, A. (2019). Does board independence moderate the relationship between environmental disclosure quality and performance? Evidence from static and dynamic panel data. In *Corporate Governance (Bingley)* (Vol. 19, Issue 3). <https://doi.org/10.1108/CG-06-2018-0196>
- Alnabsha, A., Abdou, H. A., Ntim, C. G., & Elamer, A. A. (2018). Corporate boards, ownership structures and corporate disclosures: Evidence from a developing country. *Journal of Applied Accounting Research*, 19(1), 20–41. <https://doi.org/10.1108/JAAR-01-2016-0001>
- Anderson, R. C., Mansi, S. A., & Reeb, D. M. (2003). Founding family ownership and the agency cost of debt. *Journal of Financial Economics*, 68(2), 263–285. [https://doi.org/10.1016/S0304-405X\(03\)00067-9](https://doi.org/10.1016/S0304-405X(03)00067-9)
- Bagaswara, A., & Wati, L. N. (2020). Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Terhadap Return Saham Dengan Moderasi Good Corporate Governance (Gcg). *Jurnal Ekobis: Ekonomi Bisnis & Manajemen*, 10(2), 263–277. <https://doi.org/10.37932/j.e.v10i2.145>
- Buchwald, A., & Hottenrott, H. (2015). Women on the Board and Executive Duration Evidence for European Listed Firms. *SSRN Electronic Journal, February 2015*. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2580776>
- Cevik, N. K., Cevik, E. I., & Dibooglu, S. (2020). Oil prices, stock market returns and volatility spillovers: Evidence from Turkey. *Journal of Policy Modeling*, 42(3), 597–614. <https://doi.org/10.1016/j.jpolmod.2020.01.006>
- Chandra, M., & Augustine, Y. (2019). Pengaruh Green Intellectual Capital Index Dan Pengungkapan Keberlanjutan Terhadap Kinerja Keuangan Dan Non Keuangan Perusahaan Dengan Transparansi Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 6(1), 45–70. <https://doi.org/10.25105/jmat.v6i1.5066>
- Claessens, S., Djankov, S., Fan, J. P. H., & Lang, L. H. P. (2002). Disentangling the incentive and entrenchment effects of large shareholdings. *Journal of Finance*, 57(6), 2741–2771. <https://doi.org/10.1111/1540-6261.00511>
- Damert, M., Koep, L., Guenther, E., & Morris, J. (2020). Stakeholders and socially responsible supply chain management: the moderating role of internationalization. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 12(4), 667–694. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-03-2019-0092>
- Diouf, D. (2017). *The quality of sustainability reports and impression management : A stakeholder perspective. March 2018*. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2015-2044>
- Dwekat, A., Seguí-Mas, E., Tormo-Carbó, G., & Carmona, P. (2020). Corporate Governance Configurations and Corporate Social Responsibility Disclosure: Qualitative Comparative Analysis of Audit Committee and Board characteristics. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(6), 2879–2892. <https://doi.org/10.1002/csr.2009>
- Dziallas, M., & Blind, K. (2019). Innovation indicators throughout the innovation process: An extensive literature analysis. *Technovation*, 80–81(February 2017), 3–29. <https://doi.org/10.1016/j.technovation.2018.05.005>
- Dzingai, I., & Fakoya, M. B. (2017). Effect of corporate governance structure on the financial performance of johannesburg stock exchange (JSE)-listed mining firms. *Sustainability (Switzerland)*, 9(6). <https://doi.org/10.3390/su9060867>
- Farouk, S., Cherian, J., & Jacob, J. (2012). Green Accounting and Management for Sustainable Manufacturing in Developing Countries. *International Journal of Business and Management*, 7(20), 36–43. <https://doi.org/10.5539/ijbm.v7n20p36>



- Farrukh, K., Irshad, S., Shams Khakwani, M., Ishaque, S., & Ansari, N. (2017). Impact of dividend policy on shareholders wealth and firm performance in Pakistan. *Cogent Business and Management*, 4(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2017.1408208>
- FIRMANSYAH, F. (2017). Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Total Asset Turnover, Return on Investment, Earning Per Share Terhadap Harga Saham (Studi Perusahaan Manufaktur Di Bei). *Ajie*, 2(2), 110-121. <https://doi.org/10.20885/ajie.vol2.iss2.art3>
- Fischer, T., & Krauss, C. (2018). Deep learning with long short-term memory networks for financial market predictions. *European Journal of Operational Research*, 270(2), 654-669. <https://doi.org/10.1016/j.ejor.2017.11.054>
- Florackis, C. (2008). Agency costs and corporate governance mechanisms: Evidence for UK firms. *International Journal of Managerial Finance*, 4(1), 37-59. <https://doi.org/10.1108/17439130810837375>
- Freedman, M., & Jaggi, B. (1994). Analysis of the association between pollution performance and input cost factors: The case of electric utility plants. *Journal of Accounting and Public Policy*, 13(1), 31-48. [https://doi.org/10.1016/0278-4254\(94\)90011-6](https://doi.org/10.1016/0278-4254(94)90011-6)
- Gerged, A. M., Albitar, K., & Al-Haddad, L. (2021). Corporate environmental disclosure and earnings management—The moderating role of corporate governance structures. *International Journal of Finance and Economics*, December 2020, 1-22. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2564>
- Hang, M., Geyer-Klingeborg, J., & Rathgeber, A. W. (2019). It is merely a matter of time: A meta-analysis of the causality between environmental performance and financial performance. *Business Strategy and the Environment*, 28(2), 257-273. <https://doi.org/10.1002/bse.2215>
- Hansen, D. R., & Mowen, M. M. (2006). Cost Management Accounting & Control. In *Manager* (Fifth). Thomson South-Western part of The Thomson Corporation. Thomson, the Star logo, and South-Western are trademarks used herein under license.
- Hasanudin, A. I., Yuliansyah, Y., Said, J., Susilowati, C., & Muafi. (2019). Management control system, corporate social responsibility, and firm performance. *Entrepreneurship and Sustainability Issues*, 6(3), 1354-1368. [https://doi.org/10.9770/jesi.2019.6.3\(21\)](https://doi.org/10.9770/jesi.2019.6.3(21))
- Herremans, I. M., Nazari, J. A., & Mahmoudian, F. (2016). Stakeholder Relationships, Engagement, and Sustainability Reporting. *Journal of Business Ethics*, 138(3), 417-435. <https://doi.org/10.1007/s10551-015-2634-0>
- Ika, D., & Listiorini. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Return Saham Syariah Dengan Tingkat Suku Bunga Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis: Jurnal Program Studi Akuntansi*, 6(2), 134-146. <https://doi.org/10.31289/jab.v6i2.3254>
- Joshi, A. B. (2012). Corporate Environmental Responsibility: A Liability or Challenge. *SSRN Electronic Journal*, October 2012. <https://doi.org/10.2139/ssrn.2157398>
- Kend, M. (2015). Governance, firm-level characteristics and their impact on the client's voluntary sustainability disclosures and assurance decisions. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 6(1), 54-78.
- Khafid, M., & Arief, S. (2017). Managerial ownership, corporate governance and earnings quality: The role of institutional ownership as moderating variable. *Pertanika Journal of Social Sciences and Humanities*, 25(May), 241-254.
- Krismiaji, K., & Surifah, S. (2020). Corporate governance, compliance level of ifrs disclosure and value relevance of accounting information - Indonesian evidence. *Journal of International Studies*, 13(2), 191-211. <https://doi.org/10.14254/2071-8330.2020/13-2/14>
- Kusna, I., & Setijani, E. (2018). Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan, Growth Opportunity Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Struktur Modal Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Manajemen Dan Kewirausahaan*, 6(1), 93-102. <https://doi.org/10.26905/jmdk.v6i1.2155>
- Lin, H., Chen, L., Yu, M., Li, C., Lampel, J., & Jiang, W. (2021). Too little or too much of good things? The horizontal S-curve hypothesis of green business strategy on firm performance. *Technological Forecasting and Social Change*, 172(November 2020), 121051. <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2021.121051>
- Lins, K. V., Servaes, H., & Tamayo, A. (2017). Social Capital, Trust, and Firm Performance: The Value of Corporate Social Responsibility during the Financial Crisis. *Journal of Finance*, 72(4), 1785-1824. <https://doi.org/10.1111/jofi.12505>
- Mahrani, M., & Soewarno, N. (2018). The effect of good corporate governance mechanism and corporate social responsibility on financial performance with earnings management as mediating variable. *Asian Journal of Accounting Research*, 3(1), 41-60. <https://doi.org/10.1108/ajar-06-2018-0008>
- Main, B. G. M., O'reilly, C. A., & Wade, J. (1995). The CEO, the board of directors and executive compensation: Economic and psychological perspectives. *Industrial and Corporate Change*, 4(2), 293-332. <https://doi.org/10.1093/icc/4.2.293>
- Maume, P. (2015). The Parting of the Ways: Delisting Under German and UK Law. *European Business Organization Law Review*, 16(2), 255-279. <https://doi.org/10.1007/s40804-015-0009-8>
- Michael, & C. Jensen and W. H. Meckling. (1976). THEORY OF THE FIRM: MANAGERIAL BEHAVIOR, AGENCY COSTS AND

- OWNERSHIP STRUCTUR. *Human Relations*, 72(10), 1671–1696. [https://doi.org/10.1016/0304-405X\(76\)90026-X](https://doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X)
- Mufidah, M. (2018). Pengaruh Tata Kelola Perusahaan Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2014 – 2016. *EKONOMIS : Journal of Economics and Business*, 2(1), 116. <https://doi.org/10.33087/ekonomis.v2i1.36>
- Nguyen, T. H. H., Elmaghrhi, M. H., Ntim, C. G., & Wu, Y. (2021). Environmental performance, sustainability, governance and financial performance: Evidence from heavily polluting industries in China. *Business Strategy and the Environment*, 30(5), 2313–2331. <https://doi.org/10.1002/bse.2748>
- Nisha, N. T., Nawaz, N., Mahalakshmi, J., Gajenderan, V., & Hasani, I. (2022). A Study on the Impact of Sustainable Leadership and Core Competencies on Sustainable Competitive Advantage in the Information Technology (IT) Sector. *Sustainability*, 14(11), 6899. <https://doi.org/10.3390/su14116899>
- Nurminda, A., Isywardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). THE INFLUENCE OF PROFITABILITY , LEVERAGE , AND FIRM SIZE TOWARD FIRM VALUE ( Study Of Manufacture Companies Goods And Foods Sub Sector Listed in Indonesia Stock Exchange 2012-2015 ). *E-Proceeding of Management*, 4(1), 542–549.
- Odrizola, M. D., & Baraibar-Diez, E. (2017). Is Corporate Reputation Associated with Quality of CSR Reporting? Evidence from Spain. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 24(2), 121–132. <https://doi.org/10.1002/csr.1399>
- Porto, R. B., & Abreu, F. A. de. (2019). Investment in online advertising and return on sales: Does it pay to outsource the services to an advertising agency? *Journal of Marketing Communications*, 25(8), 843–860. <https://doi.org/10.1080/13527266.2018.1482558>
- Rahman, M., Aziz, S., & Hughes, M. (2020). The product-market performance benefits of environmental policy: Why customer awareness and firm innovativeness matter. *Business Strategy and the Environment*, 29(5), 2001–2018. <https://doi.org/10.1002/bse.2484>
- Rekik, M. (2018). The Moderating Effect of Governance Mechanisms on the Relationship Between Innovation Strategy and the Performance. *International Journal of Business, Economics and Management*, 5(3), 68–93. <https://doi.org/10.18488/journal.62.2018.53.68.93>
- Rizki, T., & Hartanti, D. (2021). Environmental responsibility, green innovation, firm value: Asean-5. *Journal of International Conference Proceedings*, 4(3), 464–476.
- Sarfraz, M., Ozturk, I., Shah, S. G. M., & Maqbool, A. (2020). Contemplating the Impact of the Moderators Agency Cost and Number of Supervisors on Corporate Sustainability Under the Aegis of a Cognitive CEO. *Frontiers in Psychology*, 11(May), 1–9. <https://doi.org/10.3389/fpsyg.2020.00965>
- Shah, S. Q. A., Lai, F. W., Shad, M. K., Konečná, Z., Goni, F. A., Chofreh, A. G., & Klemeš, J. J. (2021). The inclusion of intellectual capital into the green board committee to enhance firm performance. *Sustainability (Switzerland)*, 13(19), 1–21. <https://doi.org/10.3390/su131910849>
- Shrivastava, P., & Addas, A. (2014). The impact of corporate governance on sustainability performance. *Journal of Sustainable Finance and Investment*, 4(1), 21–37. <https://doi.org/10.1080/20430795.2014.887346>
- Solikhah, B., Puteri, A. A., Sarwono, E., Ulupui, I. G. K. A., & Al-Faryan, M. A. S. (2021). Improving understanding on determinant of environmental disclosure and moderating effect of corporate governance. *Academy of Strategic Management Journal*, 20(SpecialIssue2), 1–9.
- Suryanto, A., & Refianto. (2019). Analisis Pengaruh Penerapan Good Corporate Governance Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Bina Manajemen*, 8(1), 1–33.
- TARMIZI, R., SOEDARSA, H. G., INDRAYENTI, I., & ANDRIANTO, D. (2018). Pengaruh Likuiditas Dan Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(1), 13. <https://doi.org/10.36448/jak.v9i1.996>
- Thesing, J., & Velte, P. (2021). Do fair value measurements affect accounting-based earnings quality? A literature review with a focus on corporate governance as moderator. In *Journal of Business Economics* (Vol. 91, Issue 7). Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/s11573-020-01025-6>
- Tumonggor, M., Murni, S., & Rate, V. R. (2017). The Effect Of Current Ratio, Return On Equity, Debt To Equity Ratio And Growth On Stock Return Of Cosmetics And Household Industry Listed In Bei Period 2010-2016. *Jurnal EMBA*, 5(2), 2203–2210.
- Valenti, A., & Horner, S. V. (2020). Leveraging board talent for innovation strategy. *Journal of Business Strategy*, 41(1), 11–18. <https://doi.org/10.1108/JBS-12-2018-0207>
- Wimelda, L., & Siregar, S. V. (2017). The effect of financial institution ownership on firm value. *Corporate Ownership and Control*, 14(2), 114–122. <https://doi.org/10.22495/cocv14i2art11>
- Worokinasih, S., & Zaini, M. L. Z. B. M. (2020). The mediating role of corporate social responsibility (CSR) disclosure on good corporate governance (GCG) and firm value. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 14(1 Special Issue), 88–96. <https://doi.org/10.14453/aabf.v14i1.9>
- Yu, H. (2022). Does sustainable competitive advantage make a difference in stock performance during the Covid-19 pandemic? *Finance Research Letters*, 48, 102893. <https://doi.org/10.1016/j.frl.2022.102893>
- Yudiana, I., & Yadnyana, I. (2016). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Leverage, Investment Opportunity Set Dan Profitabilitas



- 
- Pada Kebijakan Dividen Perusahaan Manufaktur. *E-Jurnal Akuntansi*, 15(1), 111-141.
- Yunita, I., & Selfiani. (2021). The Effect of Green Accounting Disclosure, Company Size, on Stock Return With Gcg As a Moderating Variable. *International Journal of Business, Economics and Law*, 24(5), 156-165.
- Zaid, A. A., Jaaron, A. A. M., & Bon, A. T. (2018). The impact of green human resource management and green supply chain management practices on sustainable performance: An empirical study. *Journal of Cleaner Production*, 204, 965-979. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2018.09.062>
- Zhang, L., Aggarwal, C., & Qi, G. J. (2017). Stock price prediction via discovering multi-frequency trading patterns. *Proceedings of the ACM SIGKDD International Conference on Knowledge Discovery and Data Mining, Part F1296*, 2141-2149. <https://doi.org/10.1145/3097983.3098117>