

**PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN LEVERAGE SEBAGAI VARIABEL MODERATING**

**Galuh Artika Febriyanti**

Program Studi Akuntansi Politeknik Ubaya Surabaya

Email: galuh.af@staff.ubaya.ac.id

**Abstract**

*Sustainability reporting is a report that contains company assessment practices with due regard to economic, environmental and or social impacts. Currently, sustainability reporting is not required to be reported in Indonesia. The reporting that is required is the reporting of corporate social responsibility activities which is a separate of reporting and is not included in sustainability reporting. Research on the effect of sustainability reporting on firm value has been carried out both abroad and domestically. However, it was found that there was a research gap in previous studies. This study empirically examines the relationship between sustainability reporting, economic performance, environmental performance, and social performance on firm value. This study also examines the existence of the leverage variable as a variable that moderates sustainability reporting on firm value. Using multiple regression analysis and residual test showed that sustainability reporting and social performance did not have a significant effect on firm value. Meanwhile, economic performance and environmental performance have a significant effect on firm value. In addition, the result of this study also show that leverage can mediate the relationship between the disclosure of sustainability reporting and firm value.*

**Keywords:** *sustainability reporting, economic performance, environmental performance, social performance, firm value.*

**DOI:** <http://dx.doi.org/10.29040/jap.v22i1.2598>

**1. PENDAHULUAN**

Beberapa tahun terakhir isu mengenai dampak lingkungan global banyak diperbincangkan sehingga menyorot perhatian publik. Perlunya perhatian yang serius dari pemerintah, perusahaan, dan manusianya itu sendiri menjadi salah satu solusi untuk mengatasi permasalahan yang kompleks mengenai kerusakan lingkungan. Pengelolaan yang bijaksana juga bisa meminimalisir dampak kerusakan tersebut. Kebanyakan masalah lingkungan sekarang ini disebabkan oleh kegiatan sosial ekonomi manusia dan memburuknya lingkungan akibat kegiatan itu berpengaruh terhadap bumi secara keseluruhan baik pada masa sekarang maupun pada masa yang akan datang. Pada tahun 1980-an masalah lingkungan hanya dipandang sebagai masalah lokal seperti pencemaran udara di perkotaan, masalah limbah industri, dan sebagainya. Saat ini, masalah

lingkungan dipandang sebagai masalah global seperti hujan asam, kerusakan lapisan ozon, pemanasan global dan perubahan iklim. Oleh karena itu dibutuhkan kesadaran setiap manusia agar masalah lingkungan global tidak mengancam kelestarian bumi dan kelangsungan pembangunan ekonomi.

Pada konsep pembangunan berkelanjutan perusahaan tidak lagi hanya dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line* (SBL) atau nilai perusahaan (*corporate value*) yang dilihat hanya dari segi kondisi ekonominya saja tetapi lebih berpijak pada *triple bottom line* (TBL) yaitu sinergi tiga elemen yang meliputi ekonomi, sosial, dan lingkungan atau lebih dikenal dengan 3P (*Profit, People* dan *Planet*). Tiga elemen tersebut merupakan kunci dari konsep pembangunan berkelanjutan. Informasi-informasi tersebut kemudian disajikan dalam bentuk sebuah laporan yang terpisah dari

laporan keuangan perusahaan, yaitu laporan keberlanjutan atau *sustainability reporting*. Secara definisi *sustainability reporting* adalah praktik pengukuran organisasi secara terbuka mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan atau sosialnya dan karena itu juga termasuk kontribusinya positif atau negatif terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan (Global Reporting Initiatives, 2016). Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) nomor 1 tentang tanggung jawab atas laporan keuangan paragraf 9 (sembilan) secara implisit menyarankan untuk mengungkapkan tanggung jawab masalah lingkungan dan sosial dalam laporan tambahan mengenai lingkungan hidup dan laporan nilai tambahan (IAI, 2015). Meskipun pengungkapan *sustainability reporting* di Indonesia sudah ada peraturannya tetapi merupakan pelaporan yang masih bersifat sukarela. Berbeda dengan pelaporan seperti laporan tahunan maupun laporan keuangan yang memang menjadi kewajiban bagi perusahaan terutama pada perusahaan yang berstatus publik (*listing* pada bursa).

Dalam dua dekade terakhir, sudah banyak pedoman-pedoman pelaporan *sustainability reporting* untuk digunakan oleh perusahaan khususnya untuk perusahaan multinasional atau Multinational Enterprises (MNEs). Akan tetapi, pedoman pelaporan *sustainability reporting* yang paling banyak diterima secara global adalah pedoman yang dikeluarkan oleh The Global Reporting Initiative (GRI). GRI adalah organisasi internasional independen, berkantor pusat di Belanda yang telah memelopori pelaporan SR sejak tahun 1997. GRI ingin membantu perusahaan dan pemerintah di setiap negara dalam menanggapi isu-isu keberlanjutan seperti kesejahteraan sosial dan hak asasi manusia.

Beberapa penelitian tentang pengaruh *sustainability reporting* telah dilakukan diantaranya (Natalia & Tarigan, 2014) telah melakukan penelitian tentang pengaruh *sustainability reporting* terhadap kinerja keuangan perusahaan publik dari sisi *profitability ratio*. Kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian tersebut menunjukkan bahwa kinerja ekonomi berhubungan negatif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *profitability ratio*. Hasil pengujian atas hipotesis 2 menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berhubungan positif namun tidak signifikan

terhadap kinerja keuangan dari sisi *profitability ratio*. Hasil pengujian atas hipotesis 3 menunjukkan bahwa kinerja sosial berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *profitability ratio*. (Rusmana, 2020) melakukan penelitian untuk menguji pengaruh pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan menunjukkan terdapat pengaruh positif signifikan pengungkapan emisi karbon dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2014-2016 (Kusuma & Priantinah, 2018). Dari fenomena di atas dapat disimpulkan bahwa *sustainability reporting* merupakan isu yang semakin populer beberapa tahun ini untuk diteliti, dan karena adanya *research gap* antara pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian ini mencoba menguji kembali pengaruh tersebut. Penelitian ini juga menambahkan variabel *leverage* sebagai moderasi antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan dengan alasan tingkat *leverage* akan memperkuat atau memperlemah nilai perusahaan. Semakin banyaknya utang perusahaan, maka perusahaan akan mengurangi pengungkapan *sustainability reporting* yang pada akhirnya dapat menurunkan nilai perusahaan di mata *stakeholder* dan *shareholder* begitu pula sebaliknya.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji secara empiris pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dan menguji pengaruh *leverage* sebagai variabel moderating terhadap *sustainability reporting* dan nilai perusahaan dengan menggunakan GRI G4 pada perusahaan pemenang Sustainability Reporting Award dan Asia Sustainability Reporting Rating yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Berdasarkan uraian di atas dapat dirumuskan permasalahan penelitian sebagai berikut: (1) Apakah terdapat pengaruh antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan pada perusahaan pemenang Sustainability Reporting Award dan Asia Sustainability Reporting Rating yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?; (2) Apakah terdapat pengaruh pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan

sosial dalam *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pemenang Sustainability Reporting Award dan Asia Sustainability Reporting Rating yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?; (3) Apakah *leverage* memoderasi hubungan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan pemenang Sustainability Reporting Award dan Asia Sustainability Reporting Rating yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019?.

Teori yang mendasari konsep *sustainability reporting* adalah teori *stakeholder*, teori legitimasi, dan teori keagenan. Definisi *stakeholder* menurut Nor Hadi (2011) “adalah semua pihak, internal maupun eksternal, yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh perusahaan baik secara langsung maupun tidak langsung”. Keberhasilan usaha suatu perusahaan ditentukan oleh manajemen perusahaan yang berhasil dalam membina hubungan antara perusahaan dengan para *stakeholder*.

Teori legitimasi menyatakan bahwa suatu perusahaan harus mempertimbangkan hak publik, bukan hanya hak pemegang saham. Kegagalan untuk menanggapi ekspektasi masyarakat dapat mengakibatkan penalti yang dijatuhkan oleh masyarakat dalam bentuk pembatasan pada operasi perusahaan dan pengurangan permintaan produk yang dihasilkan oleh perusahaan. Singkatnya, sosial dan studi lingkungan sering bergantung pada teori legitimasi untuk menjelaskan mengapa pengelolaan harus mengungkapkan tindakan sosial dan lingkungan sebagai bagian dari strategi bisnis perusahaan (Buallay, 2019).

Teori keagenan membahas tentang adanya hubungan keagenan antara prinsipal dan agen. Permasalahan manajemen laba merupakan masalah keagenan yang seringkali dipicu oleh adanya pemisahan peran atau perbedaan kepentingan antara pemilik (pemegang saham) dengan pengelola perusahaan (manajemen). Konsep *agency theory* menurut Siagian (2011) “adalah hubungan atau kontrak antara prinsipal dan agen”. Prinsipal mempekerjakan agen melakukan tugas untuk kepentingan prinsipal, termasuk pendelegasian otorisasi pengambilan keputusan dari prinsipal kepada agen.

Seiring terjadinya kerusakan lingkungan seperti perubahan iklim dan pemanasan global, kalangan masyarakat dan investor memerlukan informasi mengenai kegiatan perusahaan dalam mengelola lingkungan, agar mereka dapat memastikan bahwa kegiatan perusahaan tidak merugikan dan merusak lingkungan. Pelaporan ini diungkapkan dalam laporan tahunan perusahaan atau membuat laporan terpisah tentang kegiatan non-keuangan. *Sustainability* berarti upaya melestarikan sumber daya alam untuk masa depan (Kuhlman & Farrington, 2010).

### **Sustainability Reporting dan Nilai Perusahaan**

Nilai perusahaan didefinisikan sebagai nilai pasar. Karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran atau keuntungan bagi pemegang saham secara maksimum (Yuliusman & Kusuma, 2020). Nilai perusahaan menjadi sangat penting karena nilai perusahaan yang tinggi mengindikasikan tingginya kemakmuran para pemegang saham. Beberapa penelitian yang menguji pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan menunjukkan hasil yang berbeda-beda yang menimbulkan *research gap*. Nilai perusahaan dilihat dari seberapa jauh respon investor terhadap saham perusahaan. Investor akan memilih perusahaan yang tidak hanya berorientasi keuntungan saja tetapi perusahaan yang melakukan tanggung jawab sosial dan lingkungan demi pembangunan yang berkelanjutan. Dengan adanya tanggung jawab ekonomi, sosial dan lingkungan oleh perusahaan, perusahaan berperan dalam penerapan *good corporate governance* (Astuti & Juwenah, 2017). Penelitian lain menolak hipotesis tentang pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Sejati & Pratiwi, 2015). Alasan tidak signifikannya pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan kemungkinan disebabkan oleh investor lebih tertarik membeli saham perusahaan yang menghasilkan laba yang diharapkan dan tidak memperdulikan adanya pengungkapan *sustainability report*. Penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Mayangsari (Gunawan & Mayangsari, 2015) yang menguji pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan juga menunjukkan *sustainability reporting* tidak memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil berbeda dibuktikan penelitian yang telah dilakukan di Turki yang meneliti *sustainability reporting* dan nilai perusahaan. Dengan mengambil sampel sebanyak 297 perusahaan yang listing di bursa efek Turki membuktikan terdapat pengaruh positif antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan (Kuzey & Uyar, 2017). Berdasarkan pengujian secara parsial bahwa variabel pengungkapan *sustainability reporting* secara parsial berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan Tobin's Q (Latifah & Luhur, 2017).

Berdasarkan *research gap* di atas maka penelitian ini menguji kembali pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan sehingga hipotesis penelitiannya adalah:

H<sub>1</sub> : *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengungkapan Kinerja Ekonomi dalam Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan**

*Sustainability reporting* memiliki 3 aspek kinerja, yaitu kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan. Ketiga aspek ini menggambarkan bagaimana bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada *stakeholder* terhadap kinerja ekonomi, sosial dan lingkungan ketika perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya. Perusahaan mengungkapkan kinerja ekonominya dengan tujuan memberikan informasi kepada pemegang saham bahwa perusahaan telah melakukan transparansi terkait informasi ekonomi perusahaan. Informasi yang diberikan oleh perusahaan dapat digunakan pemegang saham dan calon investor untuk membuat keputusan atau kebijakan. Dengan melaporkan kinerja ekonomi di dalam *sustainability reporting* maka perusahaan akan terus meningkatkan kinerja yang pada akhirnya berdampak pada laba perusahaan yang meningkat. Apabila laba perusahaan meningkat maka akan semakin menarik minat calon investor untuk berinvestasi sehingga nilai perusahaan akan naik. Penelitian secara empiris membuktikan bahwa kinerja ekonomi berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diproksikan dengan *Tobin's Q* (Mulya & Prabowo, 2018). Penelitian yang meneliti 42 perusahaan pemenang kategori NCSR menyimpulkan bahwa kinerja ekonomi, memiliki

pengaruh terhadap nilai perusahaan (Anna, 2019). Penelitian yang sedikit berbeda mengenai kinerja ekonomi, terhadap nilai perusahaan menunjukkan pengungkapan kinerja ekonomi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan (Erkanawati, 2018; Sejati & Prastiwi, 2015).

Beberapa hasil penelitian yang inkonsisten tersebut menimbulkan *research gap* sehingga perlu dilakukan penelitian kembali dengan menggunakan formula yang berbeda. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>2</sub> : kinerja ekonomi dalam *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengungkapan Kinerja Lingkungan dalam Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan mengungkapkan kinerja lingkungan dalam *sustainability reporting* bertujuan untuk menunjukkan kepada *stakeholder* bahwa perusahaan tidak hanya peduli pada aktivitas menghasilkan laba tetapi juga peduli terhadap kondisi lingkungan dan memiliki komitmen untuk turut serta dalam menjaga lingkungan. Kemampuan perusahaan melaporkan aktivitas kinerja lingkungan dinilai bisa meningkatkan kepercayaan *stakeholder* kepada perusahaan yang akan mengakibatkan nilai perusahaan juga ikut meningkat. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik akan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Perez-Calderon et al., 2011).

Sejalan dengan penelitian yang menguji dampak kinerja lingkungan terhadap perusahaan di US menunjukkan investor memberikan respon positif terhadap pengumuman perusahaan yang masuk dalam *Newsweek's Green Ranking* sebagai berita yang positif yang meningkatkan *cumulative abnormal returns*. Perusahaan yang masuk dalam *Newsweek's Green Ranking* memiliki nilai perusahaan yang lebih besar dibandingkan perusahaan yang tidak masuk dalam pemeringkatan (Yadav et al., 2015).

Penelitian lain menunjukkan hasil yang berbeda, pengungkapan kinerja lingkungan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Deswanto & Siregar, 2018; Anna, 2019). Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>3</sub> :kinerja lingkungan dalam *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Pengungkapan Kinerja Sosial dalam Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan**

Kinerja sosial perusahaan dilakukan melalui kegiatan *corporate social responsibility* yang berhubungan dengan bagaimana memperlakukan pemangku kepentingan perusahaan (internal dan eksternal) secara etis dan bertanggungjawab. Pengungkapan kinerja sosial akan berdampak pada persepsi *stakeholder* terkait bagaimana perusahaan mengelola dananya untuk meningkatkan kualitas sumber daya. Sumberdaya manusia yang bekerja di perusahaan yang dikelola dengan baik akan memberikan tingkat produktivitas yang tinggi sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat. *Corporate social responsibility* dan nilai perusahaan berpengaruh positif (Servaes & Tamayo, 2013). Perusahaan yang melaporkan kinerja sosial merupakan perusahaan yang memiliki kesadaran tinggi kepada pelanggan. Konsisten dengan hasil penelitian yang membuktikan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh terhadap *firm value* (Semuel, 2017). *Corporate social responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan mendukung *sustainability* perusahaan yang ada sehingga perusahaan dapat menerima respon positif dari investor yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Sedangkan beberapa penelitian menemukan pengaruh yang tidak signifikan antara kinerja sosial dan nilai perusahaan (Haryono & Iskandar, 2015; Kurniawan et al., 2018), yang menunjukkan *stakeholder* tidak terpengaruh terhadap kinerja sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Sehingga hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>4</sub> :kinerja lingkungan dalam *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

### **Sustainability Reporting, Leverage, dan Nilai Perusahaan**

Segala informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan mempengaruhi atau membentuk opini publik terhadap perusahaan. Jika tingkat *leverage* perusahaan tinggi, diindikasikan bahwa

perusahaan tersebut lebih banyak menggunakan utang untuk menghidupi operasional bisnisnya. *Leverage* digambarkan untuk melihat sejauh mana aset perusahaan dibiayai oleh hutang dibandingkan dengan modal sendiri. *Leverage* dapat memoderasi (memperlemah) pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dengan hasil negatif signifikan. Dapat disimpulkan bahwa semakin banyaknya utang perusahaan, perusahaan akan mengurangi pelaksanaan *corporate social responsibility*-nya, hal tersebut dapat menurunkan nilai perusahaan di mata *stakeholder* dan *shareholder* (Nurhayati et al., 2019). Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi, karena biaya keagenan perusahaan dengan struktur modal seperti itu lebih tinggi (Rady Darmastika & Ratnadi, 2019).

Semakin rendah tingkat rasio *leverage* suatu perusahaan, maka dipercaya semakin tinggi pengungkapan *corporate social responsibility* yang akan dilakukan perusahaan dan berpengaruh nantinya pada meningkatnya nilai perusahaan, karena dipercaya dana perusahaan akan tetap digunakan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan untuk menarik tingkat kepercayaan investor yang diharapkan dapat menanamkan sahamnya, sedangkan semakin tinggi tingkat rasio *leverage* suatu perusahaan, maka semakin rendah pengungkapan *corporate social responsibility* yang dilakukan perusahaan dan berpengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan, karena perusahaan dianggap akan mengurangi biaya yang dilakukan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan menggunakan dana tersebut untuk membayar kewajiban-kewajiban perusahaan agar tidak menjadi sorotan dari para kreditur (Rady Darmastika & Ratnadi, 2019). Hasil berbeda menunjukkan *leverage* tidak memoderating pengaruh *corporate social responsibility* dan nilai perusahaan (Mandasari, 2013). Hal tersebut kemungkinan terjadi karena perusahaan menggunakan dana mereka sendiri untuk membayar utang daripada biaya yang terkait dengan pengungkapan sosial.

Dengan adanya inkonsistensi hasil maka penelitian ini menguji kembali moderasi *leverage* terhadap nilai perusahaan. Perbedaan penelitian ini dengan penelitian *corporate social*

*responsibility* yang lainnya adalah, penelitian ini menguji *sustainability reporting* dan pengungkapan yang digunakan berdasarkan pedoman GRI G4 sehingga hipotesisnya adalah: H<sub>5</sub> : *leverage* memoderasi hubungan antara *sustainability reporting* dan nilai perusahaan.

## 2. METODE PENELITIAN

Penelitian yang dilakukan merupakan penelitian menggunakan data kuantitatif. Obyek dalam penelitian ini adalah *sustainability reporting* dan laporan keuangan perusahaan pemenang Sustainability Reporting Award dan Asia Sustainability Reporting Rating yang listing di Bursa Efek Indonesia tahun 2015-2019. Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder yang dikumpulkan peneliti dari *website* masing-masing perusahaan, IDX, dan *website* penyelenggara Sustainability Reporting Award dan Asia Sustainability Reporting Rating.

Variabel dependen dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Penelitian ini menguji secara empiris pengaruh *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Tobin's Q bisa dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut: (Nurhayati et al., 2019).

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(\text{EMV} + \text{D})}{(\text{EBV} + \text{D})}$$

Keterangan:

Q = nilai perusahaan.

EMV = nilai pasar ekuitas (*closing price* x jumlah saham yang beredar).

D = nilai buku dari total utang.

EBV = nilai buku dari total aktiva.

Sedangkan variabel independen dalam penelitian ini adalah *sustainability reporting*, kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial. Dalam penelitian ini juga menggunakan *leverage* sebagai variabel moderasi. Variabel independen diukur dengan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) berdasarkan *Global Initiative Reporting (GRI) G4 Guidelines* (2013). Dalam tabel 1 berikut ini disajikan definisi operasional tiap variabel independen.

Perhitungan SRDI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika suatu item diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh total skor untuk setiap perusahaan. Rumus untuk perhitungan SRDI adalah:

$$\text{SR} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

SR : *Sustainability Report Disclosure Index* perusahaan

n : jumlah item yang diungkapkan perusahaan

k : jumlah item yang diharapkan

Variabel kinerja ekonomi diukur dengan indikator pengungkapan kinerja ekonomi dalam *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) berdasarkan *Global Initiative Reporting (GRI) G4 Guidelines*. Perhitungan indikator kinerja ekonomi (EcDI) dilakukan dengan memberikan skor 1 jika suatu item diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan.

Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh total skor untuk setiap perusahaan. Rumus untuk perhitungan kinerja ekonomi (EcDI) adalah:

$$\text{Ec} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

Ec : *Economic Disclosure Index* perusahaan

n : jumlah item yang diungkapkan perusahaan

k : jumlah item yang diharapkan

Variabel kinerja lingkungan diukur dengan indikator pengungkapan kinerja lingkungan dalam *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) berdasarkan *Global Initiative Reporting (GRI) G4 Guidelines*. Perhitungan indikator kinerja lingkungan (EnDI) dilakukan dengan memberikan skor 1 jika suatu item diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh total skor untuk setiap perusahaan. Rumus untuk perhitungan kinerja lingkungan (EnDI) adalah:

$$\text{En} = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

EnDI : *Environment Disclosure Index* perusahaan

n : jumlah item yang diungkapkan perusahaan

k : jumlah item yang diharapkan

Variabel kinerja sosial diukur dengan indikator pengungkapan kinerja sosial dalam *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) berdasarkan *Global Initiative Reporting* (GRI) G4 *Guidelines*. Perhitungan indikator kinerja sosial (SoDI) dilakukan dengan memberikan skor 1 jika suatu item diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh total skor untuk setiap perusahaan. Rumus untuk perhitungan kinerja sosial (SoDI) adalah:

$$So = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

So : *Social Disclosure Index* perusahaan

n : jumlah item yang diungkapkan perusahaan

k : jumlah item yang diharapkan

Variabel *leverage* yang digunakan dalam penelitian ini adalah *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio DER dihitung dengan membandingkan seluruh kewajiban perusahaan dengan total modal yang dimiliki perusahaan. Rumus untuk perhitungan DER adalah:

$$DER = \frac{\text{total liabilities}}{\text{total equity}}$$

Keterangan:

DER : *Debt to equity ratio*

Total liabilities : total kewajiban perusahaan

Total equity : total modal

Berikut ini dalam tabel 2 disajikan proses penentuan sampel penelitian.

Tabel 1. Proses Penentuan Sampel Penelitian

Keterangan	Jumlah
- Perusahaan masuk dalam Sustainability Reporting Award dan Asia Sustainability Reporting Rating mulai tahun 2015-2019	24
- Terdaftar di Bursa Efek Indonesia mulai tahun 2015-	24

2019

- Perusahaan tidak menerbitkan laporan keuangan berturut-turut mulai tahun 2015–2019

- Perusahaan tersebut merupakan perusahaan layanan keuangan. (8)

- Perusahaan tidak menerbitkan *sustainability reporting* mulai tahun 2015-2019 yang terpisah dari laporan keuangan perusahaan (2)

- Perusahaan menerbitkan laporan keuangan dalam mata uang selain rupiah (6)

- Periode pengamatan (tahun) 5

- Jumlah sampel 40

Sumber: data olah (2021)

Analisis statistik deskriptif dilakukan dalam penelitian ini untuk mengetahui gambaran ringkas atas variabel yang digunakan dalam penelitian. Selain itu penelitian ini juga melakukan uji asumsi klasik yang terdiri dari uji normalitas, uji multikolinieritas uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Analisis regresi linear berganda digunakan untuk melihat bentuk pengaruh dari masing-masing variabel independen (X) terhadap variabel dependen (Y). Dari model dapat dilakukan pengujian untuk melihat apakah ada pengaruh signifikan dari *sustainability reporting*, kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, kinerja sosial terhadap nilai perusahaan. Model regresi linear berganda sebagai berikut:

$$a. NP = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 Ec + \beta_3 En + \beta_4 So + e$$

$$b. NP = \alpha + \beta_5 X_1 + \beta_6 LEV + e$$

Keterangan:

NP : nilai perusahaan

$\alpha$  : konstanta

$\beta_1 - \beta_6$  : koefisien regresi variabel

X1 : *sustainability reporting*

Ec : *economic disclosure index*

En : *environment disclosure index*

So : *social disclosure index*

LEV : *leverage*

e : *error*

Analisis regresi moderating menggunakan pendekatan uji residual. Langkah-langkah yang dilakukan adalah dengan melakukan persamaan regresi:

$$LEV = \alpha + \beta_1 X_1 + e$$

$$|e| = \alpha + \beta_2 NP$$

Keterangan:

NP	: nilai perusahaan
$\alpha$	: konstanta
$\beta_1 - \beta_2$	: koefisien regresi variable
X1	: <i>sustainability reporting</i>
LEV	: <i>leverage</i>
e	: <i>error</i>

Uji residual dapat menunjukkan apakah suatu variabel dapat dikatakan sebagai variabel moderating, jika suatu variabel dilakukan dengan uji residual dengan hasil nilai koefisien signifikan lebih kecil dari 0,05 yang berarti signifikan dan bernilai negatif maka variabel ini dapat dijadikan sebagai variabel *moderating* (Ghozali, 2013).

### 3. HASIL DAN PEMBAHASAN

#### 3.1. Hasil Penelitian

##### Statistik Deskriptif

Tabel 3 merupakan output statistik deskriptif dengan jumlah sampel sebanyak 40 perusahaan. Variabel *sustainability reporting* (SR) memiliki nilai minimum sebesar 0,00 dan nilai maksimum sebesar 3,14. Nilai *mean* sebesar 1,9161 dan standar deviasi sebesar 0,72027. Variabel kinerja ekonomi (Ec) memiliki nilai minimum sebesar 0,111 dan nilai maksimum sebesar 0,889. Nilai *mean* sebesar 0,46107 dan standar deviasi sebesar 0,257468. Variabel kinerja lingkungan (En) memiliki nilai minimum sebesar 0,059 dan nilai maksimum sebesar 0,853. Nilai *mean* sebesar 0,36548 dan standar deviasi sebesar 0,218497. Variabel kinerja sosial (So) memiliki nilai minimum sebesar -0,82 dan nilai maksimum sebesar 0,71. Nilai *mean* sebesar 0,41203 dan standar deviasi sebesar 0,214282. Variabel *leverage* (Lev) memiliki nilai minimum sebesar 0,125 dan nilai maksimum sebesar 0,875. Nilai *mean* sebesar -0,0214 dan standar deviasi sebesar 0,39193. Variabel nilai perusahaan (NP) memiliki nilai minimum sebesar 0,118 dan nilai maksimum

sebesar 0,658. Nilai *mean* sebesar 0,34155 dan standar deviasi sebesar 0,126573.

##### Regresi Linier Berganda dan Uji Residual

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Sedangkan uji residual digunakan untuk menguji variabel moderating. Sebelum melakukan pengujian regresi berganda penelitian ini telah melewati uji asumsi klasik yang terdiri dari: (1) uji normalitas menggunakan uji *one-sample Kolmogorov-Smirnov*; (2) uji heteroskedastisitas menggunakan uji *Glejser*; (3) uji multikolinearitas dengan melihat nilai *variance inflation factor* (VIF); dan (4) uji autokorelasi menggunakan uji *run-test*.

Daritabel 4 hasil regresi linier berganda model 1, maka persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$NP = 0,241 + 0,027SR + 0,224Ec - 0,272En + 0,108So + e$$

Sedangkan daritabel 5 regresi linier berganda model 2, maka persamaan regresi adalah sebagai berikut:

$$NP = 0,302 + 0,023SR + 0,238Lev + e$$

##### Uji Hipotesis

Tabel 6 merupakan hasil uji koefisien determinasi (uji *adjusted R*) variabel independen *sustainability reporting*, kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial dengan variabel dependen nilai perusahaan. Dari tabel 6 dapat dilihat bahwa angka koefisien *adjusted R square* bernilai 0,246. Angka ini mengindikasikan bahwa 24,6% dalam nilai perusahaan mampu dijelaskan oleh variabel independen yaitu *sustainability reporting*, kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial, sedangkan sisanya sebesar 75,4% dijelaskan oleh faktor-faktor lain yang tidak dimasukkan dalam model penelitian.

Tabel 2. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SR	40	0,00	3,14	1,9161	0,72027
Ec	40	0,111	0,889	0,46107	0,257468
En	40	0,059	0,853	0,36548	0,218497
So	40	0,125	0,875	0,41203	0,214282
Lev	40	-0,82	0,71	-0,0214	0,39193
Valid N (listwise)	40				

Sumber : Data olah, 2021

Tabel 3. Hasil Regresi Model 1

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,241	0,073		3,291	0,002
	SR	0,027	0,027	0,155	1,001	0,323
	Ec	0,224	0,087	0,455	2,567	0,015
	En	-0,272	0,127	-0,470	-2,148	0,039
	So	0,108	0,128	0,183	0,848	0,402

Sumber : Data olah, 2021

Tabel 4. Hasil Regresi Model 2

Coefficients <sup>a</sup>						
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	0,302	0,039		7,830	0,000
	SR	0,023	0,019	0,133	1,245	0,221
	Lev	0,238	0,035	0,738	6,888	0,000

Sumber : Data olah, 2021

Tabel 5. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary <sup>b</sup>				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,496 <sup>a</sup>	0,246	0,160	0,115986

Sumber : Data olah, 2021

Tabel 7 merupakan hasil analisis regresi berganda pengaruh nilai perusahaan terhadap *leverage* yang diformulasikan dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$LEV = 1,884 - 0,418NP + e$$

Hasil regresi tersebut kemudian dilakukan uji residual untuk mengetahui apakah *leverage* (Lev) merupakan variabel moderating. Uji ini dilakukan dengan menguji pengaruh nilai perusahaan (NP) terhadap nilai absolut residual dari variabel

moderating. Tabel 8 merupakan hasil analisis regresi linier untuk menguji variabel moderating *leverage* menggunakan uji parsial maka model persamaan regresi yang dikembangkan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$|e| = 0,567 - 0,766NP$$

Tabel 6. Hasil Analisis Pengaruh Nilai Perusahaan terhadap *Leverage*

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	1,884	0,792		2,379	0,023
	SR	-0,418	0,383	-0,177	-1,092	0,282

Sumber : Data olah, 2021

Tabel 7. Hasil Analisis Uji Residual Variabel *Leverage*

		Coefficients <sup>a</sup>				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
Model		B	Std. Error	Beta	t	Sig.
1	(Constant)	0,567	0,102		5,554	0,000
	NP	-0,766	0,281	-0,405	-2,732	0,010

Sumber : Data olah, 2021

### 3.2. Pembahasan

#### Hipotesis 1

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian linier berganda untuk menguji hipotesis *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat variabel *sustainability reporting* (SR) memiliki nilai koefisien regresi 0,027 dengan nilai signifikansi sebesar 0,323. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel *sustainability reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **hipotesis 1 ditolak**.

Hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan yang diprosikan dengan Tobin's Q. Hasil tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati dan Prastiwi (2015) dan Gunawan dan Mayangsari (2015) yang

menolak pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Masih minimnya perusahaan yang menerbitkan *sustainability reporting* secara terpisah dari laporan keuangan menunjukkan bahwa *sustainability reporting* belum dianggap hal yang sangat penting bagi perusahaan dan bukan merupakan indikator keberhasilan perusahaan apabila perusahaan melaporkannya. Kebanyakan investor tertarik membeli saham perusahaan karena pertimbangan informasi akuntansi yang disajikan oleh perusahaan di dalam laporan keuangan bukan karena perusahaan menerbitkan *sustainability reporting*. Selain itu investor cenderung melakukan investasi dengan melihat informasi risiko. Investor cenderung berinvestasi pada perusahaan yang memiliki risiko rendah dibandingkan perusahaan dengan risiko tinggi.

### Hipotesis 2

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian linier berganda untuk menguji hipotesis kinerja ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat variabel kinerja ekonomi (Ec) memiliki nilai koefisien regresi 0,224 dengan nilai signifikansi sebesar 0,015. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **hipotesis 2 diterima**.

Hasil penelitian ini berhasil membuktikan bahwa kinerja ekonomi berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Juwenah (2017) dan Anna (2019). *Stakeholders* merespon positif kinerja ekonomi yang dilaporkan perusahaan di dalam *sustainability reporting*. Informasi kinerja ekonomi yang dilaporkan oleh perusahaan memberikan informasi bagi *stakeholders* untuk mengambil keputusan perusahaan mana yang menguntungkan dari sisi ekonomi yang pada akhirnya akan menarik minat untuk membeli saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan semakin meningkat.

### Hipotesis 3

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian linier berganda untuk menguji hipotesis kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat variabel kinerja lingkungan (En) memiliki nilai koefisien regresi -0,272 dengan nilai signifikansi sebesar 0,039. Hal ini dapat disimpulkan bahwa secara statistik hubungan antara kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan adalah hubungan negatif, semakin tinggi kinerja lingkungan dilaporkan di dalam *sustainability reporting* maka semakin rendah nilai perusahaan. Namun demikian secara statistik hubungan tersebut signifikan sehingga **hipotesis 3 diterima**.

Hasil penelitian ini berhasil membuktikan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil tersebut konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Juwenah (2017), Anna (2019), dan Calderon et

al (2012). Kegiatan yang dilakukan oleh perusahaan pasti memberikan dampak lingkungan baik besar maupun kecil. Kinerja lingkungan yang disajikan dalam *sustainability reporting* perusahaan menunjukkan perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memperbaiki kondisi lingkungan di sekitarnya. Hal tersebut diapresiasi dengan baik oleh masyarakat sehingga meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan.

### Hipotesis 4

Tabel 3 menunjukkan hasil pengujian linier berganda untuk menguji hipotesis kinerja sosial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 4 dapat dilihat variabel kinerja sosial (So) memiliki nilai koefisien regresi 0,108 dengan nilai signifikansi sebesar 0,402. Hal ini dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan sehingga **hipotesis 4 ditolak**.

Hasil penelitian ini tidak berhasil membuktikan bahwa kinerja sosial berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini terjadi karena perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini tidak semuanya melaporkan kinerja lingkungan sesuai dengan pedoman GRI G4. Selain itu kemungkinan investor juga tidak melihat kinerja sosial yang telah dilakukan oleh perusahaan karena fokus investor lebih ke arah aktivitas keuangan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Haryono dan Iskandar (2015) dan Kurniawan et al (2018).

### Hipotesis 5

Tabel 7 menunjukkan hasil uji residual variabel *leverage* sebagai variabel moderating. Berdasarkan hasil uji statistik yang dilakukan diketahui bahwa nilai dari nilai perusahaan (NP) bernilai negatif (-0,766) dan memiliki nilai Sig. > 0,05 yaitu sebesar 0,010, sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* (LEV) merupakan variabel moderating yang dapat memoderasi hubungan antara *sustainability reporting* dan nilai perusahaan sehingga **hipotesis 5 diterima**.

Hasil penelitian ini berhasil membuktikan bahwa *leverage* merupakan

variabel moderating yang dapat memperlemah maupun memperkuat hubungan antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Perusahaan yang memiliki *leverage* yang tinggi akan semakin mengungkapkan *sustainability reporting* untuk menarik minat investor sehingga nilai perusahaan juga semakin tinggi.

#### 4. SIMPULAN

Dari hasil uji hipotesis maka dapat disimpulkan bahwa variabel kinerja ekonomi dan kinerja lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sedangkan variabel *sustainability reporting* dan kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian juga membuktikan variabel *leverage* mampu memoderasi hubungan antara *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Penelitian ini tidak berhasil membuktikan *sustainability reporting* merupakan laporan yang bisa meningkatkan nilai perusahaan karena perusahaan yang menjadi sampel dalam penelitian ini relatif sedikit dan perusahaan tidak lengkap mengungkapkan semua komponen yang ada di dalam *sustainability reporting*. Oleh karena itu penelitian yang akan datang bisa menggunakan sampel perusahaan lain yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dengan berbagai sektor industri. Selain itu penelitian berikutnya juga bisa menggunakan pedoman GRI standards dalam mengukur pengungkapan *sustainability reporting*.

#### REFERENSI

Anna, Y. D. (2019). Sustainability Reporting: Analisis Kinerja Keuangan dan Nilai Perusahaan. *Jurnal ASSET (Akuntansi Riset)*, 11(2). (<https://ejournal.upi.edu/index.php/aset/article/view/18804/11152>).

Astuti, A. D., & Juwenah, J. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45 Tahun 2012-2013. *Journal of Accounting and*

*Finance*, 2(01). <https://doi.org/10.35706/acc.v2i01.733>

Buallay, A. (2019). Between cost and value: Investigating the effects of sustainability reporting on a firm's performance. *Journal of Applied Accounting Research*, 20(4). <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2017-0137>

Deswanto dan Siregar. (2018). The Associations between Environmental Disclosures with Financial Performance, Environmental Performance, and Firm Value. *Social Responsibility Journal*, 14(1). <https://doi.org/10.1108/SRJ-01-2017-0005>.

Erkanawati, S. C. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Pada Periode 2011 – 2015. *Parsimonia*, 5 (1), (<https://jurnal.machung.ac.id/index.php/parsimonia/article/view/173/98>).

Ghazali, Imam. (2011). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 19*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

..... 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 23 (Edisi 8)*. Cetakan ke VIII. Semarang : Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

Global Reporting Initiatives. 2011. *Sustainability Reporting Guidelines, Version 3.1*.  
----- (2013). *Sustainability Reporting Guidelines, Version 4*.  
----- (2016). "Landasan 2016 – GRI Sustainability Reporting.

Gunawan, Y., & Mayangsari, S. (2015). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 2(1), 1. <https://doi.org/10.25105/jat.v2i1.4828>

Haryono, U., & Iskandar, R. (2015). Corporate Social Performance and Firm Value.

- International Journal of Business and Management* *Invention*, 4(11) ([http://www.ijbmi.org/papers/Vol\(4\)11/J0411069075.pdf](http://www.ijbmi.org/papers/Vol(4)11/J0411069075.pdf)).
- Ikatan Akuntansi Indonesia. *PSAK No. 1 Tentang Laporan Keuangan— edisi revisi 2015*. Penerbit Dewan Standar Akuntansi Keuangan: PT. Raja Grafindo.
- Kuhlman, T., & Farrington, J. (2010). What is Sustainability? *Sustainability*, 2(11), 3436–3448. <https://doi.org/10.3390/su2113436>
- Kurniawan, T., Sofyani, H., & Rahmawati, E. (2018). Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 16(1). <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i1.2100>
- Kusuma, Rr. A. W., & Priantinah, D. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan Yang Bergabung Di Issi Dan Konvensional Periode 2014-2016. *Nominal, Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen*, 7(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21352>
- Kuzey, C., & Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.12.153>
- Latifah dan Luhur. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi dan Bisnis*, 17 (1) (<https://jab.fe.uns.ac.id/index.php/jab/article/view/219/54>).
- Mandasari, P. Y. (2013). The Influence Of Corporate Social responsibility to Firm Value With Profitability And Leverage As A Moderating Variable (Studi Empiris Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Tahun 2010-2012). *Jurnal Ekonomi*, 21 (4), 1-20. <http://dx.doi.org/10.31258/je.21.04.p.%25p>
- Mulya, H., & Prabowo, H. (2018). The Impact of Sustainability Reports toward the Firm Value. *European Research Studies Journal*, XXI (Issue 4), 637–647. <https://doi.org/10.35808/ersj/1150>
- Natalia dan Tarigan. (2014). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik dari Sisi Profitability Ratio. *Business Accounting Review*, 2 (1). (<http://publication.petra.ac.id/index.php/akuntansi-bisnis/article/view/1369/1232>).
- Nor Hadi. (2011). *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu.
- Nurhayati, I., Poerwati, T., & Kartika, A. (2019). Dampak Moderasi Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Pengaruh CSR Pada Nilai Perusahaan Di Indonesia. *Prosiding SENDI-U*. (<https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/sendu/article/view/7346.7>).
- Perez-Calderon, E., Milanés-Montero, P., Meseguer-Santamaria, M.-L., & Mondejar-Jimenez, J. (2011). Eco-Efficiency: Effects On Economic And Financial Performance. Evidences From Dow Jones Sustainability Europe Index. *Environmental Engineering and Management Journal*, 10(12), 1801–1808. <https://doi.org/10.30638/eemj.2011.243>
- Rady Darmastika, I. W., & Ratnadi, N. M. D. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas dan Leverage Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 362. <https://doi.org/10.24843/EJA.2019.v27.i01.p14>
- Rusmana, O. (2020). Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi* 22(1).

(<http://jp.feb.unsoed.ac.id/index.php/jeba/article/viewFile/1563/1577>).

- Sejati dan Prastiwi. (2015). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 4 (1), (<https://ejournal3.undip.ac.id/index.php/accounting/article/view/15848/15311>).
- Semuel, H. (2017). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Firm Value dengan Employee Value Proposition dan Financial Performance sebagai Variabel Mediasi pada Perusahaan Terbuka. *Petra Business & Management Review*, 3(2). (<http://publication.petra.ac.id/index.php/breview/article/view/9167/8246>).
- Servaes & Tamayo. (2013). The Impact of Corporate Social Responsibility on Firm Value: The Role of Customer Awareness. *Management Science*, 59(5), (<https://www.jstor.org/stable/23443926?seq=1>).
- Siagian, Sondang P. (2011). *Manajemen Sumberdaya Manusia*. Jakarta. Bumi Aksara.
- Yadav., Han Seung Hun., Rho. (2015). Impact of Environmental Performance on Firm Value for Sustainable Investment: Evidence from Large US Firms. *Business Strategy and the Environment*, 25(6). <https://doi.org/10.1002/bse.1883>.
- Yuliusman, Y., & Kusuma, I. L. (2020). Hubungan Good Corporate Governance dengan Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Oleh Pengungkapan Corporate Social Responsibility dan Profitabilitas. *Jurnal Akuntansi dan Pajak*, 21(01). <https://doi.org/10.29040/jap.v21i1.1078>
- .