

# RESPON PASAR ATAS PENGUNGKAPAN KEBERLANJUTAN PADA PERUSAHAAN PERBANKAN DI INDONESIA: PERAN UKURAN PERUSAHAAN

**Navelya Hadi<sup>1</sup>,**

Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara

**Sheila<sup>2</sup>**

Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara

**Amrie Firmansyah<sup>3</sup>**

Politeknik Keuangan Negara STAN

**Estralita Trisnawati<sup>4</sup>**

Magister Akuntansi Universitas Tarumanagara

## ABSTRACT

*This study examines the effect of sustainability disclosure on firm value and examines the moderating role of firm size in the association between sustainability disclosure and firm value. This research data uses data and information on financial statements and stock prices of financial sector companies in the banking sub-sector listed on the Indonesia Stock Exchange. Data obtained from [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) and [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) with an observation period of 2018-2020. Based on purposive sampling, this study obtained a total sample of 47 observations. Hypothesis testing is done by multiple linear regression. The results show that the disclosure of sustainability reports does not affect firm value. In addition, firm size does not have a role in strengthening the effect of sustainability disclosure on firm value. This research indicates that the Financial Services Authority needs to develop sustainability disclosures under globally applicable standards. In addition, the Indonesia Financial Services Authority needs to supervise the implementation of sustainability disclosures carried out by companies in the banking sub-sector in Indonesia.*

**Keywords:** Sustainability; Firm Value; Banking

## ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dan menguji peran moderasi dari ukuran perusahaan dalam hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Data penelitian ini menggunakan data dan informasi laporan keuangan dan harga saham perusahaan sektor keuangan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data diperoleh dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan [www.finance.yahoo.com](http://www.finance.yahoo.com) dengan periode pengamatan 2018-2020. Berdasarkan *purposive sampling*, penelitian ini memperoleh total sampel berjumlah 47 observasi. Pengujian hipotesis dilakukan dengan regresi linier berganda. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan tidak memiliki peran dalam memperkuat pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengindikasikan bahwa Otoritas Jasa Keuangan perlu mengembangkan pengungkapan keberlanjutan sesuai dengan standar yang berlaku secara global. Selain itu, Otoritas Jasa Keuangan perlu melakukan pengawasan atas implementasi pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan sub sektor perbankan di Indonesia.

**Kata kunci:** Keberlanjutan; Nilai Perusahaan; Perbankan

**Klasifikasi JEL:** M41; M48; M14

---

<sup>1</sup> Berisi alamat lengkap, nomor telepon/*handphone*, faksimili (jika ada), dan *email*. Jika penulis lebih dari satu orang, cukup penulis utamanya saja. Bagian ini dituliskan sebagai *footnote*.

## 1. PENDAHULUAN

Pasar modal merupakan salah satu indikator utama dalam perkembangan perekonomian negara. Selain itu pasar modal merupakan sarana bagi masyarakat untuk berinvestasi pada instrumen keuangan. Di pasar modal perusahaan dapat menarik masyarakat untuk menjadi investor di perusahaan sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan merupakan fluktuasi harga saham, dimana peningkatan harga saham dapat terjadi akibat tingginya minat investor terhadap perusahaan (Firmansyah *et al.*, 2021). Harga saham merupakan representasi informasi kondisi perusahaan yang akan direspon oleh investor dengan membuat keputusan investasi. Perusahaan perlu menyusun strategi dan kebijakan agar dapat meningkatkan nilai perusahaan. Informasi kinerja perusahaan yang memberikan sinyal positif akan direspon positif oleh investor sehingga akan terjadi peningkatan harga saham dan nilai perusahaan menjadi meningkat. Sebaliknya apabila informasi kinerja perusahaan memberikan sinyal negatif maka investor tidak berminat berinvestasi dan mengakibatkan penurunan harga saham sehingga nilai perusahaan menjadi turun (Firmansyah *et al.*, 2020). Informasi atas kondisi perusahaan yang diberikan kepada masyarakat dapat menjadi pertimbangan bagi investor dalam menilai perusahaan terkait dengan keputusan investasinya. Oleh karena itu, perusahaan perlu memperhatikan pengungkapan informasi yang direspon oleh pasar dan akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Bristow (2021) menyebutkan bahwa Aurizon Holdings Ltd, perusahaan operator angkutan kereta api terbesar di Australia, mengalami kenaikan harga saham sebesar 0.13% setelah perusahaan merilis laporan keberlanjutan tahun 2021. Menurut Al Faruq *et al.* (2021) sebesar 80% perusahaan yang menerapkan prinsip *environment, social, & governance* (ESG) menunjukkan kinerja pergerakan harga saham yang lebih baik dan akan semakin makmur serta diminati investor. Di Indonesia, jumlah dana kelolaan atau *asset under management* dari reksa dana dan ETF yang berbasis indeks green seperti *ESG Leaders* terus menunjukkan peningkatan dan peminatan yang tajam dari waktu ke waktu.

Perilaku investor dalam pengambilan keputusan dinilai menjadi masalah tersendiri bagi perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan (Firmansyah & Ardi, 2020). Nilai perusahaan rentan dengan permasalahan terkait berita negatif yang dapat menimbulkan turunnya harga saham perusahaan akibat reaksi negatif investor dalam menerima berita tersebut. Penurunan nilai perusahaan dapat diakibatkan oleh kegagalan perusahaan dalam mengelola informasi yang akan diterima oleh investor sehingga dapat mengurangi tingkat kepercayaan mereka terhadap perusahaan. Turunnya tingkat kepercayaan investor dapat berakibat pada penyusutan harga saham perusahaan. Hal ini menunjukkan adanya asimetri informasi yang diakibatkan dari kurangnya sinyal dari perusahaan kepada investor, dimana informasi yang dipublikasi dari pihak perusahaan tidak cukup untuk memberikan sinyal baik bagi investor. Agar investor dapat tetap memiliki kepercayaan, perusahaan perlu menyusun strategi atau kebijakan dalam mengungkapkan informasi finansial dan non-finansial yang diberikan kepada masyarakat agar menjadi acuan bagi investor untuk menilai perusahaan.

Penelitian yang melakukan pengujian mengenai nilai perusahaan telah banyak dilakukan oleh penelitian-penelitian sebelumnya. Pengujian terhadap nilai perusahaan dengan tata kelola perusahaan (Firmansyah *et al.*, 2020; Firmansyah, Febrian, *et al.*, 2021; Firmansyah, Husna, *et al.*, 2021; Putri *et al.*, 2020), tanggung jawab sosial perusahaan (Butt *et al.*, 2020; Cho *et al.*, 2019; Gaol *et al.*, 2021; Machmuddah *et al.*, 2020; Sampong *et al.*, 2018; Yilmaz, 2021), leverage (Bing & Li, 2019; Mahardikari, 2021; Swarnapali & Le, 2018), manajemen risiko (Husaini & Saiful, 2017; Phan *et al.*, 2020), profitability (Kusuma & Priantinah, 2018; Marwa *et al.*, 2017; Mubyarto, 2020;

Sudiyatno *et al.*, 2021; Swarnapali & Le, 2018), ukuran perusahaan (Bing & Li, 2019; Kusuma & Priantinah, 2018; Swarnapali & Le, 2018; Yilmaz, 2021), laporan keberlanjutan (Amalia *et al.*, 2021; Loh *et al.*, 2017; Marwa *et al.*, 2017; Swarnapali & Le, 2018).

Laporan keberlanjutan saat ini merupakan laporan yang banyak digunakan oleh pemangku kepentingan untuk melihat aktivitas ekonomi, lingkungan, dan sosial yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, laporan keberlanjutan merupakan bentuk respon perusahaan atas isu keberlanjutan yang sangat dinamis secara global. Sejalan dengan teori sinyal, pengungkapan laporan keberlanjutan berhubungan dengan tanggung jawab perusahaan dalam usahanya mengurangi informasi asimetri. Dalam rangka memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan harus berusaha untuk memberikan berbagai informasi yang memadai kepada investor. Namun, kurangnya inisiatif perusahaan dalam memberikan informasi perusahaan yang komprehensif mengakibatkan kurangnya kepercayaan investor terhadap perusahaan tersebut. Untuk mengurangi hal tersebut, perusahaan perlu menyediakan aktivitas keberlanjutan secara komprehensif dengan harapan dapat meningkatkan respon positif dari investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Dalam penelitian sebelumnya, pengungkapan keberlanjutan banyak dinyatakan dengan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Beberapa penelitian sebelumnya tentang pengaruh nilai perusahaan telah dilakukan, namun terdapat inkonsistensi dalam hasilnya. *Butt et al.* (2020) menyatakan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non finansial di Pakistan. Temuan ini sejalan dengan *Machmuddah et al.* (2020) yang menyimpulkan bahwa pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan melalui laporan keberlanjutan memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan pada perusahaan tercatat di BEI. Sementara itu, Bing & Li (2019) menyimpulkan bahwa tanggung jawab sosial perusahaan memberikan pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. *Amalia et al.* (2021) menemukan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian tersebut, terdapat perbedaan hasil terkait pengaruh pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan. Adanya perbedaan hasil pengujian dalam penelitian terdahulu mengakibatkan pengujian kembali pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan terhadap nilai perusahaan perlu dilakukan.

Sejalan dengan Roadmap Keuangan Berkelanjutan di Indonesia Tahap I (2015-2020), Roadmap Keuangan Berkelanjutan di Indonesia Tahap I (2021-2025), Otoritas Jasa Keuangan (OJK) mendorong penerapan keuangan keberlanjutan dengan basis ESG khususnya di pasar modal Indonesia dengan mengeluarkan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Kepada Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Penerapan keuangan berkelanjutan pada perusahaan sektor perbankan yang dilaporkan dalam laporan keberlanjutan diharapkan mampu membantu perusahaan mencapai tujuan dalam meningkatkan nilai perusahaan dengan memberikan informasi yang dapat direspon positif oleh investor.

Penelitian ini bertujuan untuk menguji tentang pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan melalui penerapan *Global Reporting Initiative (GRI) Standards 2018* yang merupakan pedoman tentang pelaporan keberlanjutan, dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Indonesia mulai melakukan pelaporan lingkungan dan sosial karena adanya perubahan paradigma pertanggungjawaban, dari manajemen ke shareholder menjadi manajemen kepada seluruh stakeholder. Selain itu, dalam Pernyataan Standar Akuntansi Keuangan (PSAK) No. 1 Tahun 2011 paragraf sembilan secara implisit menyarankan untuk melakukan

pengungkapan tanggung jawab terhadap masalah lingkungan dan sosial (Indonesia, 2021).

Perbedaan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya adalah penggunaan indeks GRI dalam penilaian pengungkapan keberlanjutan. Yilmaz (2021) menggunakan indeks ESG dalam pengukuran keberlanjutan. Dinçer & Altınay (2020) menggunakan skor *environment, human resources, product liability and community involvement* sebagai proksi laporan keberlanjutan. Firmansyah, Febrian, *et al.* (2021) dan Firmansyah, Husna, *et al.* (2021) menggunakan GRI4 untuk proksi keberlanjutan dalam penelitiannya. Sementara itu, Penelitian ini menggunakan indeks pengungkapan keberlanjutan yang mengacu pada GRI 2018 yang merupakan GRI terbaru dan standar pengungkapan keberlanjutan yang digunakan secara global. Selain itu, penelitian ini memasukkan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi yang diharapkan dapat berperan dalam memperkuat atau memperlemah pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan dinilai dapat menentukan tingkat kepercayaan investor. Perusahaan besar umumnya lebih diperhatikan publik seiring besarnya pengaruh perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat (Roviqoh & Khafid, 2021). Ukuran perusahaan mencerminkan tingkat kekayaan perusahaan dan menggambarkan seberapa besar aktivitas perusahaan (Parendra *et al.*, 2020). Kusuma & Priantinah (2018) dan Sari & Wahidahwati (2021) menemukan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan laporan keberlanjutan. Firmansyah, Jadi, *et al.* (2021) menemukan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dapat mengungkapkan informasi karbon yang menjadi salah satu isu lingkungan dalam konteks keberlanjutan. Perusahaan dengan ukuran semakin besar menyebabkan semakin banyak item yang harus diungkapkan pada laporan keberlanjutan guna mengurangi asimetri informasi kepada masyarakat dan meyakinkan bahwa kegiatan perusahaan sudah sesuai dengan aturan yang berlaku dan memiliki dampak positif terhadap lingkungan, sosial, dan ekonomi. Penelitian ini menggunakan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dengan anggapan semakin besar ukuran perusahaan maka nilai pelaporan keberlanjutan akan semakin tinggi karena banyak item yang diungkapkan pada laporan keberlanjutan, sehingga dengan tingginya nilai laporan keberlanjutan maka mengurangi asimetri informasi dan penilaian masyarakat terhadap perusahaan meningkat. Perusahaan besar akan cenderung mengungkapkan kinerja perusahaan secara tidak terbatas pada laporan yang diberikan kepada publik (Meze & Tohari, 2020). Ukuran perusahaan menjadi salah satu karakteristik perusahaan dalam menilai respon investor atas pengungkapan informasi tertentu kepada publik.

Penelitian ini menggunakan data perusahaan sektor keuangan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada periode 2018-2020 yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs masing-masing perusahaan. Dalam UU No. 10 Tahun 1998 Pasal 10 tentang Perbankan menyatakan bahwa perbankan memiliki peran dalam menghimpun dana dari masyarakat dan menyalurkan dana kepada masyarakat dalam rangka meningkatkan taraf hidup masyarakat. Hal ini menunjukkan bahwa perbankan merupakan salah satu industri yang memegang peranan penting dalam pembangunan ekonomi, yang selanjutnya juga memiliki dampak terhadap lingkungan dan sosial. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan perspektif tambahan dan melengkapi literatur terkait isu keberlanjutan dalam konteks riset akuntansi keuangan. Selain itu penelitian ini dapat menjadi bahan pertimbangan bagi Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dalam meningkatkan kebijakan terkait pengungkapan laporan keberlanjutan bagi perusahaan perbankan Indonesia.

Teori sinyal menjelaskan bagaimana informasi asimetri ini dapat dikurangi dengan cara satu pihak yang memiliki lebih banyak informasi memberi sinyal kepada pihak lain (Morris,

1987). Dalam hal ini perusahaan merupakan pihak yang memiliki lebih banyak informasi dibandingkan investor. Tanpa informasi dari perusahaan, maka investor akan mengambil keputusan hanya berdasarkan informasi yang dimiliki investor. Informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan akan memberikan sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Saat informasi dipublikasikan, pelaku pasar menerima informasi tersebut dan akan menganalisis informasi tersebut sebagai sinyal baik atau sinyal buruk (Widianingsih, 2018).

Salah satu cara untuk memberikan informasi kepada investor adalah dengan mempublikasi laporan keberlanjutan yang dapat memberikan *insight* bagi investor terkait kondisi internal perusahaan secara akurat. Informasi dalam laporan keberlanjutan yang dipublikasikan diharapkan dapat menunjukkan bagaimana manajemen mengelola perusahaan agar dapat sesuai dengan peraturan yang berlaku serta tindakan yang diambil dalam menjalani tanggung jawabnya bagi lingkungan dan sosial. Informasi yang dipublikasikan tersebut merupakan suatu sinyal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi. Pengungkapan informasi yang menyeluruh dan detail akan mengirimkan sinyal baik untuk investor sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun, perusahaan dengan kondisi internal yang kurang baik cenderung hanya memberikan informasi yang sifatnya *mandatory*.

Investor yang melakukan analisis terhadap laporan keberlanjutan dapat memperoleh informasi tambahan terkait perusahaan tersebut, sehingga pengungkapan laporan yang menyeluruh dapat meningkatkan minat investor. Tingginya ketertarikan investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan tertentu dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut. Pengujian yang dilakukan oleh Agustina *et al.* (2020), Butt *et al.* (2020), Laskar (2018), Loh *et al.* (2017), Yilmaz (2021) menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan keberlanjutan yang dipublikasi oleh perusahaan dapat memberikan informasi tambahan kepada investor, sehingga pengungkapan tersebut mengurangi asimetri informasi antara perusahaan dan investor, serta dapat memberikan sinyal baik. Respon investor atas sinyal yang baik tersebut dapat meningkatkan kinerja perusahaan di pasar modal. Yang berdampak kondisi perusahaan di masa mendatang yang lebih baik.

*H<sub>1</sub>: Pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan*

Teori keagenan membahas hubungan yang dimiliki antara pemilik perusahaan dan manajemen perusahaan dalam suatu organisasi (Jensen & Meckling, 1976). Teori ini menyatakan bahwa jika salah satu pihak mementingkan kepentingan pribadi yang bertentangan dengan kepentingan pihak lain akan mengakibatkan terjadinya perbedaan pendapat sehingga muncul konflik keagenan (Morris, 1987). Konflik keagenan dapat dikurangi dengan melakukan pengungkapan terkait informasi internal perusahaan kepada pemilik sebagai bentuk usaha meminimalisir asimetri informasi.

Perusahaan yang besar cenderung memiliki biaya keagenan yang lebih tinggi karena kegiatan usaha perusahaan yang lebih kompleks dan bervariasi. Tingginya kompleksitas perusahaan besar menunjukkan semakin banyak informasi yang perlu diungkapkan sebagai salah satu tanggung jawab kepada pemilik perusahaan. Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh ukuran perusahaan, dimana perusahaan dengan ukuran yang besar memiliki kesempatan untuk memperoleh sumber pendanaan yang dapat digunakan untuk mengembangkan perusahaan maupun aktivitas operasional (Sudiyatno *et al.*, 2021). Hal ini menunjukkan bahwa besarnya ukuran perusahaan dan pengungkapan informasi yang lengkap dapat meningkatkan nilai

perusahaan.

Pengungkapan keberlanjutan oleh perusahaan merupakan bentuk tanggung jawab kepada publik atas informasi internal perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan yang besar memiliki tuntutan lebih dari pemangku kepentingan untuk mengungkapkan informasi dan kinerja perusahaan. Diantimala *et al.* (2021), Sihombing *et al.* (2021), Sudrajat & Setiyawati (2021) menyimpulkan bahwa bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, ukuran perusahaan yang semakin besar lebih banyak mengungkapkan informasi emisi karbon kepada publik (Firmansyah, Jadi, *et al.*, 2021).

Perusahaan yang memiliki aset lebih banyak memiliki tanggung jawab dalam mengungkapkan informasi yang relevan kepada publik. Perusahaan dengan ukuran yang besar mengharapkan bahwa investor memiliki keyakinan yang tinggi atas investasinya di perusahaan tersebut. Selain itu, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar biasanya lebih responsif terhadap isu-isu yang berkembang secara global termasuk isu keberlanjutan saat ini.

*H<sub>2</sub>: Ukuran perusahaan memperkuat pengaruh positif pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan*

## 2. METODE DAN DATA

Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data perusahaan sektor keuangan sub-sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Data yang digunakan adalah laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada periode 2018-2020 yang diperoleh dari situs [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id) dan situs masing-masing perusahaan. Penelitian ini menggunakan periode dari tahun 2018 karena terbitnya peraturan tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Kepada Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik dari Peraturan Otoritas Jasa Keuangan No. 51/POJK.03/2017 dan diluncurkannya GRI Standards di Indonesia pada tahun 2017. Sampel ditentukan dengan menggunakan teknik *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

**Tabel 1**  
**Kriteria Pemilihan Sampel**

Kriteria	Jumlah Perusahaan
Perusahaan subsektor perbankan terdaftar di BEI per September 2021	46
Perusahaan yang terdaftar di BEI setelah 1 Januari 2018	(5)
Perusahaan subsektor perbankan yang terdaftar hingga 31 Desember 2017	41
Periode pelaporan laporan keberlanjutan	3
Jumlah perusahaan selama periode pelaporan	123
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keberlanjutan	(76)
<b>Total Jumlah Sampel</b>	<b>47</b>

Sumber: Data Diolah (2021)

Penelitian ini menggunakan nilai perusahaan sebagai variabel dependen dengan proksi yang digunakan mengikuti Butt *et al.*, (2020), Cho *et al.* (2019), Sampong *et al.* (2018) yaitu Tobin's Q dengan formula sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{Kapitalisasi Pasar Perusahaan} + \text{Total Utang}}{\text{Total Aset}}$$

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan laporan keberlanjutan. Proksi yang digunakan mengikuti Agustina *et al.* (2020), Buallay (2019), Yilmaz (2021) dengan membangun indeks, namun dalam penelitian ini menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) 2018. Indeks GRI yang digunakan dalam penelitian ini adalah tata kelola (GRI 102-18 sampai dengan 102-39), ekonomi (GRI 200), lingkungan (GRI 300), dan sosial (GRI 400). Persentase jumlah pengungkapan dalam laporan keberlanjutan dihitung dengan rumus berikut:

$$SR_{it} = \frac{\sum X_{it}}{n}$$

Dimana:

$SR_i$  = Nilai pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan i

$\sum X_i$  = Nilai total pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan i

n = Jumlah nilai maksimum pengungkapan laporan keberlanjutan

Variabel moderasi dalam penelitian ini adalah ukuran perusahaan dengan mengikuti proksi dari Firmansyah, Jadi, *et al.* (2021), Rahayu & Sari (2018), Swarnapali & Le (2018) yaitu sebagai berikut:

$$\text{Ukuran Perusahaan} = \text{Logaritma Natural dari Total Aset}$$

Selain itu, penelitian ini juga menambahkan tiga variabel kontrol yaitu *sales growth*, *leverage*, dan profitabilitas. *Sales growth* mengukur perkembangan kinerja perusahaan dari tahun ke tahun (Cho *et al.*, 2019). Proksi yang digunakan dalam penelitian ini mengikuti Febriyanti & Sulistiyowati (2021) dan Swarnapali & Le (2018) adalah selisih pendapatan bunga pada tahun berjalan dikurangi pendapatan bunga periode sebelumnya, dibandingkan dengan pendapatan bunga pada periode sebelumnya, dengan rumus sebagai berikut:

$$SG_i = \frac{\Delta S_{i(t-ts)}}{S_{ts}}$$

Keterangan:

$SG_i$  = Sales Growth perusahaan i

$\Delta S_{i(t-ts)}$  = Selisih kenaikan/penurunan pendapatan bunga perusahaan i pada tahun t dari tahun sebelumnya (ts)

$S_{ts}$  = Nilai pendapatan bunga pada tahun tahun sebelumnya (ts)

Variabel *Leverage* pada penelitian ini dihitung dengan proksi *debt-to-equity ratio*. DER dihitung dengan membandingkan total utang dengan total ekuitas tahun berjalan. Beberapa peneliti yang menggunakan DER sebagai proksi leverage, seperti (G. A. Febriyanti, 2021; Jihadi *et al.*, 2021; Salman *et al.*, 2020) sebagai berikut:

$$DER = \frac{\text{Total Utang}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari aktivitas operasinya (Firmansyah *et al.*, 2020). Proksi yang digunakan untuk penghitungan profitabilitas adalah return on assets ratio (ROA) sebagaimana Cho *et al.* (2019) dan Jihadi *et al.* (2021), yaitu sebagai berikut:

$$ROA = \frac{\text{Total Pendapatan}}{\text{Total Aset}}$$

Pengujian hipotesis dilakukan menggunakan analisis regresi linier berganda. Terdapat dua model dalam penelitian ini yaitu model 1 untuk menganalisis pengaruh variabel independen secara parsial terhadap variabel dependen, sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q_i = a + \beta_1 \text{SR}_i + \beta_2 \text{SG}_i + \beta_3 \text{DER}_i + \beta_4 \text{ROA}_i$$

Pengujian pengaruh moderasi ukuran perusahaan terhadap laporan keberlanjutan menggunakan model 2 sebagai berikut:

$$\text{Tobin's } Q_i = a + \beta_1 \text{SR}_i + \beta_2 \text{FS}_i + \beta_3 \text{SR}_i \times \text{FS}_{it} + \beta_4 \text{SG}_i + \beta_5 \text{DER}_i + \beta_6 \text{ROA}_i + \beta_7 \varepsilon_i$$

Di mana:

Tobin's  $Q_i$  = Nilai perusahaan  $i$

$\text{SR}_i$  = Nilai pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan  $i$

$\text{FS}_i$  = Ukuran perusahaan  $i$

$\text{SG}_i$  = Sales growth perusahaan  $i$

$\text{DER}_i$  = Leverage perusahaan  $i$

$\text{ROA}_i$  = Profitability perusahaan  $i$

### 3. PEMBAHASAN

Hasil analisis statistik deskriptif dari data dan variabel yang diteliti dalam penelitian ini terdapat dalam Tabel 2 berikut:

**Tabel 2**  
**Statistik Deskriptif**

Variabel	N	Mean	Max	Min	Std. Dev.
Tobin's Q	47	1.0829	1.69	0.89	0.21799
SR	47	0.2170	0.60	0.05	0.14291
Sales Growth	47	0.0119	0.40	-0.42	0.15342
DER	47	6.2793	16.08	2.53	2.57911
ROA	47	0.0090	0.03	-0.06	0.01604
Firm Size	47	32.8736	34.95	29.31	1.39753

Sumber: Data Diolah

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif Tobin's Q memiliki rata-rata sebesar 1.0829, nilai maksimum sebesar 1.69 dimiliki oleh BBKA tahun 2019, nilai minimum sebesar 0.89 dimiliki oleh BVIC tahun 2020. Jika dibandingkan dengan nilai deviasi standar sebesar 0.21799, nilai perusahaan berada pada posisi lebih kecil dari satu ( $<1$ ), hal ini membuktikan bahwa perusahaan dinilai 0.8 hingga 1.2 kali dari nilai buku perusahaan oleh investor. Nilai pelaporan keberlanjutan (SR) tertinggi dimiliki oleh BTPN pada tahun 2020 sebesar 0.6 dengan memenuhi 67 dari 111 kriteria. Rata-rata hasil SR berada pada nilai 0.2170 atau sekitar 24 kriteria terpenuhi dari 111 kriteria. Hal ini menunjukkan bahwa hampir setengah dari perusahaan data sampel kurang memberi perhatian untuk pengungkapan laporan keberlanjutan dengan standar GRI.

Sales Growth memiliki rata-rata sebesar 0.0119, nilai maksimum 0.40 dimiliki oleh BBKA pada tahun 2018, nilai minimum 0.42 dimiliki oleh MAYA pada tahun 2020. Nilai DER rata-rata sebesar 6.2793 dengan nilai maksimum dan minimum berurutan sebesar 16.08 dan 2.53. BBTN pada tahun 2020 memegang nilai tertinggi DER dengan nilai total utang sebesar 321.376.142.000.000 dibandingkan dengan nilai total ekuitas sebesar 19.987.845.000.000.



Perusahaan yang memegang rasio DER terendah adalah BBMD pada tahun 2020 sebesar 10.150.492.606.994 dibanding 4.009.262.625.539.

Rata-rata rasio ROA sebesar 0.0090. ROA terbesar dimiliki oleh BBKA tahun 2018 dengan nilai 0.03. Nilai ROA terkecil dimiliki oleh BEKS dengan nilai -0.06 pada tahun 2020. Variabel kontrol dalam penelitian ini berperan menjaga hasil penelitian. Data sampel dengan nilai ukuran perusahaan (Firm Size) terbesar dimiliki oleh BBRI pada tahun 2020 dengan total aset senilai 1.511.804.628.000.000 atau sebesar 34.95 (nilai logaritma natural). Sementara itu BBHI pada tahun 2018 menjadi perusahaan yang memiliki nilai Firm Size paling kecil dengan total aset 2.264.172.563.517 atau sebesar 29.31 (nilai logaritma natural). Rata-rata *Firm Size* sebesar 32.8736 (nilai logaritma natural).

Pengujian hipotesis dalam penelitian ini dilakukan terhadap dua model. Pengujian untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan pada model 1. Sementara itu, untuk menguji peran variabel moderasi dalam pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen dilakukan pada model 2. Ringkasan hasil uji regresi, nilai koefisien determinasi, uji signifikansi parsial (Uji-T), uji ketetapan model (Uji-F) dapat dilihat pada Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Hasil Uji Regresi Model Penelitian**

Variabel	Model 1			Model 2		
	Coeff.	t-Stat.	Prob.	Coeff.	t-Stat.	Prob.
Constant	1.141	22.093	0.000	0.200	0.188	0.852
SR	0.069	0.303	0.763	-1.689	-0.339	0.737
Sales Growth	-0.102	-0.437	0.664	-0.155	-0.652	0.518
DER	-0.014	-3.331	0.002	-0.018	-3.857	0.000
ROA	0.267	0.145	0.886	-0.629	-0.324	0.748
Firm Size				0.031	0.933	0.357
SR*Firm Size				0.049	0.323	0.749
R <sup>2</sup>		0.273			0.333	
Adj. R <sup>2</sup>		0.204			0.233	
F-Stat.		3.944			3.334	
Prob(F-stat.)		0.008			0.009	

Sumber: Data Diolah

### **Pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Amalia *et al.* (2021) dan Kusuma & Priantinah (2018), namun tidak sejalan dengan Machmuddah *et al.* (2020). Perbedaan hasil penelitian ini mungkin disebabkan oleh perbedaan proksi dan sampel perusahaan yang digunakan. Pengungkapan laporan keberlanjutan diharapkan dapat menyatukan kepentingan manajer dan investor sehingga asimetri informasi antara perusahaan dan investor semakin berkurang.

Sampai dengan tahun 2020, laporan keberlanjutan yang diterbitkan oleh perusahaan

sifatnya masih berupa sukarela dan tidak terdapat sanksi jika pelaporannya tidak secara menyeluruh. Hal ini menyebabkan pengungkapan laporan keberlanjutan hanya sebatas pemenuhan administrasi sehingga masih belum mengikuti standar GRI secara komprehensif ((Kusuma & Priantinah, 2018)). Perusahaan di Indonesia, khususnya perbankan di Indonesia cenderung hanya mengikuti peraturan pelaporan dari POJK No. 51/2017. Namun atas penerapan POJK tersebut, pengawasan yang dilakukan OJK atas laporan keberlanjutan yang dipublikasi oleh bank masih belum optimal. Hal ini dengan tujuan menarik lebih banyak investor asing yang saat ini semakin tertarik pada masalah keberlanjutan perusahaan (Swarnapali & Le, 2018).

Teori sinyal menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai informasi dari perusahaan dapat memberikan sinyal baik kepada investor, dan mendorong investor untuk menempatkan modal bagi perusahaan. Namun, berdasarkan hasil pengujian dalam penelitian ini, pengungkapan keberlanjutan bukan merupakan informasi yang diterima dengan respon positif oleh investor. Hal ini sejalan dengan pernyataan Sampong *et al.*, (2018) bahwa pengungkapan ini dianggap kurang penting oleh investor di Indonesia. Selain itu, investor menganggap pengungkapan laporan keberlanjutan sebagai biaya lebih yang harus dikeluarkan perusahaan, sehingga berpotensi untuk menurunkan laba bagi investor.

Berdasarkan data dalam penelitian ini, perusahaan perbankan di Indonesia telah mengungkapkan laporan keberlanjutannya, meskipun komponen yang diungkapkan oleh sebagian besar perusahaan masih dibawah 50%. Kondisi ini merupakan salah satu faktor investor tidak tertarik untuk menganalisis informasi yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan, karena dianggap tidak dapat menyajikan informasi internal perusahaan yang menyeluruh. Selain itu kurangnya respon investor terhadap laporan keberlanjutan diduga karena informasi yang diberikan hanya diakui sepihak oleh perusahaan perbankan, sehingga dianggap bukan merupakan sinyal yang harus direspon terkait pengambilan keputusan di pasar modal.

### **Peran moderasi ukuran perusahaan terhadap pengaruh pengungkapan keberlanjutan dengan nilai perusahaan.**

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa interaksi antara ukuran perusahaan dan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian ini, ukuran perusahaan tidak berhasil menjadi pemoderasi dalam hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Hasil ini menggambarkan besarnya suatu perusahaan tidak menjadi faktor yang signifikan bagi investor dalam memperbaiki tingkat pengungkapan keberlanjutan. Hasil pengujian ini tidak mengkonfirmasi teori keagenan menyatakan bahwa semakin besar ukuran perusahaan dapat mendukung pengungkapan informasi yang lebih tinggi (Morris, 1987). Selain itu, tingginya informasi yang dipublikasikan oleh perusahaan tidak mampu mampu meningkatkan nilai perusahaan pada perusahaan dengan ukuran yang semakin besar.

Ukuran perusahaan yang besar seyogyanya menunjukkan kondisi perusahaan yang stabil dan secara positif mempengaruhi keputusan investor terkait nilai perusahaan. Investor melihat perusahaan dengan total aset yang tinggi sebagai sinyal baik dimana aset yang dimiliki secara bertahap mengalami peningkatan dalam setiap periode. Oleh karena itu, investor mengasumsikan bahwa perusahaan berhasil menjalankan aktivitas operasionalnya dengan baik dan kondisi perusahaan stabil (Parendra *et al.*, 2020). Namun, ukuran perusahaan yang besar diukur dari total aset belum tentu mencerminkan kondisi perusahaan yang stabil dan responsif atas isu yang berkembang secara global saat ini. Jumlah aset yang dimiliki perusahaan juga tidak dapat menunjukkan tingkat efektivitas dan efisiensi perusahaan, sehingga tidak dapat mempengaruhi minat investor dalam berinvestasi (Pratiwi, 2020). Selain itu semakin besar ukuran perusahaan

tidak menjamin pengungkapan keberlanjutan yang dipublikasi oleh perusahaan perbankan tersebut menjadi lebih berkualitas. Di satu sisi, perusahaan perbankan Indonesia telah merespon baik terkait pengungkapan laporan keberlanjutan, walaupun pengungkapan tersebut masih rendah. Kondisi demikian sejalan dengan anggapan investor bahwa pengungkapan keberlanjutan oleh perusahaan perbankan di Indonesia belum dapat dijadikan isu yang penting bagi investor dalam menilai kondisi perusahaan lebih lanjut. Selain itu, publikasi laporan keberlanjutan sebagian besar perbankan di Indonesia yang belum secara komprehensif juga menjadi salah satu faktor, dimana investor menggeneralisasi seluruh perusahaan perbankan di Indonesia memiliki kualitas laporan keberlanjutan yang setara.

#### **4. SIMPULAN**

Pengungkapan laporan keberlanjutan pada perusahaan sektor perbankan bukan merupakan suatu hal yang dipermasalahkan oleh investor. Meskipun pengungkapan laporan keberlanjutan secara mendetail dapat menunjukkan gambaran, kinerja, dan prestasi perusahaan terkait dengan aktivitas perusahaan dalam bidang ekonomi, sosial dan lingkungan, namun informasi tersebut masih dianggap kurang penting bagi investor. Selain itu, perusahaan perbankan di Indonesia cenderung melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan sesuai POJK No. 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Kerkelanjutan Kepada Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik dan hanya untuk memenuhi kewajiban peraturan tersebut agar tidak dikenai sanksi oleh OJK. Selanjutnya, ukuran perusahaan bukan merupakan informasi tambahan yang pengungkapan informasi keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan perbankan, sehingga informasi tersebut juga dianggap kurang penting bagi investor. Pada penelitian ini terdapat beberapa keterbatasan, antara lain sampel perusahaan yang digunakan hanya sektor perbankan yang terdaftar di BEI pada tahun 2018 – 2020, oleh karena itu tidak dapat menggambarkan sektor lainnya maupun semua perusahaan yang ada di Indonesia. Selain itu variabel SR dilihat dari laporan keberlanjutan yang dipublikasi oleh perusahaan dengan pengungkapan GRI sesuai interpretasi masing-masing perusahaan.

Penelitian ini hanya menggunakan perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan, sehingga perusahaan yang menyatukan informasi keberlanjutan dalam laporan tahunan tidak digunakan dalam penelitian. Selain itu, isu subyektifitas dalam penyusunan indeks keberlanjutan dimungkinkan masih terjadi dalam penelitian ini. Penelitian ini juga hanya menggunakan periode waktu yang singkat. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan sampel perusahaan yang lebih banyak dan data perusahaan sektor lainnya untuk menghasilkan pengujian yang lebih baik. Penelitian ini mengindikasikan kepada OJK untuk meningkatkan kebijakan terkait dengan peraturan laporan keberlanjutan khususnya untuk sektor perbankan, dan agar dapat dikembangkan lebih sesuai dengan standar yang berlaku global sehingga dapat digunakan oleh investor secara internasional. Penelitian ini juga dapat digunakan oleh perusahaan subsektor perbankan untuk mengevaluasi dalam pengungkapan keberlanjutan yang lebih transparan dalam penyediaan informasi kepada publik.

**DAFTAR PUSTAKA**

- Agustina, L., Jati, K. W., & Suryandari, D. (2020). The Effect of Sustainability Report Disclosure on Financial Performance. In *In Proceedings of the 1st Unimed International Conference on Economics Education and Social Science*. <https://doi.org/10.5220/0009502610501055>
- Al Faruq, N., Syukra, R., & Nuky, E. (2021). 144 Emiten Sudah Implementasikan ESG. <https://investor.id/market-and-corporate/262737/144-emiten-sudah-implementasikan-esg>
- Amalia, A. R., Rahmawati, F., Amalia, S. L. R., & Sugiyanto, S. (2021). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel moderating. *Humanities, Management, and Science Proceeding*, 1(2), 130–140. <http://openjournal.unpam.ac.id/index.php/SNH/article/view/11212>
- Bing, T., & Li, M. (2019). Does CSR signal the firm value? Evidence from China. *Sustainability*, 11(15), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su11154255>
- Bristow, Z. (2021). *Aurizon (ASX:AZJ) share price lifts following sustainability report*. <https://www.fool.com.au/2021/10/05/aurizon-asxazj-share-price-lifts-following-sustainability-report/>
- 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), 481–496. <https://doi.org/10.1108/JAAR-12-2017-0137>
- Butt, A. A., Shahzad, A., & Ahmad, J. (2020). Impact of CSR on on firm value: the moderating role of corporate governance. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 4(2), 145. <https://doi.org/10.28992/ijsam.v4i2.257>
- Cho, S. J., Chung, C. Y., & Young, J. (2019). Study on the relationship between CSR and financial performance. *Sustainability*, 11(2), 1–26. <https://doi.org/10.3390/su11020343>
- Diantimala, Y., Syahnur, S., Mulyany, R., & Faisal, F. (2021). Firm size sensitivity on the correlation between financing choice and firm value. *Cogent Business and Management*, 8(1), 1–19. <https://doi.org/10.1080/23311975.2021.1926404>
- Dinçer, Ö., & Altınay, A. (2020). *The effect of declarations of sustainability reports on financial performances of banks in Turkey*. <https://doi.org/10.20944/preprints202001.0145.v1>
- Febriyanti, A., & Sulistiyowati, E. (2021). Pengaruh firm size, sales growth, dan return on equity terhadap firm value pada perusahaan manufaktur. *Jurnal MANEKSI*, 10(1), 103–111. <https://ejournal-polnam.ac.id/index.php/JurnalManeksi/article/view/661>
- Febriyanti, G. A. (2021). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan leverage sebagai variabel moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 1–13. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2598>
- Firmansyah, A., & Ardi, A. K. (2020). Related party transactions, supply chain and cost

- management on firm's value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Supply Chain Management*, 9(3), 1201–1209. <http://ojs.excelingtech.co.uk/index.php/IJSCM/article/view/5026>
- Firmansyah, A., Febrian, W., Jadi, P. H., Husna, M. K., & Putri, M. A. (2021). Respon investor atas tanggung jawab sosial tata kelola perusahaan di Indonesia: perspektif resource based view. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(8), 1918–1935. <https://doi.org/10.24843/EJA.2021.v31.i08.p04>
- Firmansyah, A., Husna, M. C., & Putri, M. A. (2021). Corporate social responsibility disclosure, corporate governance disclosures, and firm value in Indonesia chemical, plastic, and packaging sub-sector companies. *Accounting Analysis Journal*, 10(1), 9–17. <https://doi.org/10.15294/aaj.v10i1.42102>
- Firmansyah, A., Jadi, P. H., Febrian, W., & Sismanyudi, D. (2021). Pengaruh tata kelola perusahaan dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan emisi karbon di Indonesia. 16(2), 303–320. <https://doi.org/10.25105/jipak.v16i2.9420>
- Firmansyah, A., Setiawan, T. A., & Fathurahman, F. (2020). Nilai perusahaan: kebijakan utang, good corporate governance, cash holding. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 20(2), 237. <https://doi.org/10.20961/jab.v20i2.568>
- Gaol, G. A. L., Firmansyah, A., & Irawati, A. D. (2021). Intellectual capital, corporate social responsibility, and firm value in Indonesia's banking industries. *Jurnal Riset Akuntansi Terpadu*, 14(1), 76–87. <https://doi.org/110.35448/jrat.v14i1.10229>
- Husaini, & Saiful. (2017). Enterprise risk management, corporate governance and firm value: empirical evidence from Indonesian Public Listed Companies. *International Journal of Advances in Management and Economics*, 6(6), 16–23.
- Indonesia, I. A. (2021). *Penyataan Standar Akuntansi Keuangan Nomor 1*. Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm : managerial behavior , agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305–360.
- Jihadi, M., Vilantika, E., Hashemi, S. M., Arifin, Z., Bachtiar, Y., & Sholichah, F. (2021). The effect of liquidity, leverage, and profitability on firm value: empirical evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(3), 423–431. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no3.0423>
- Kusuma, 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. *Jurnal Nominal*, 7(2), 91–105. <https://doi.org/10.21831/nominal.v7i2.21352>
- Laskar, N. (2018). Impact of corporate sustainability reporting on firm performance: an empirical examination in Asia. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 571–593. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2016-0157>
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). Sustainability reporting and firm value: Evidence from Singapore-listed companies. *Sustainability*, 9(11), 1–12.

<https://doi.org/10.3390/su9112112>

- Machmuddah, Z., Sari, D. W., & Utomo, S. D. (2020). Corporate social responsibility, profitability and firm value: Evidence from Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 7(9), 631–638. <https://doi.org/10.13106/JAFEB.2020.VOL7.NO9.631>
- Mahardikari, A. K. W. (2021). Pengaruh profitability, liquidity, leverage, dividend policy, firm size, dan firm growth terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Manajemen*, 9(2), 399. <https://doi.org/10.26740/jim.v9n2.p399-411>
- Marwa, A., Isyuardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Intangible asset, profitabilitas, dan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 9(2), 80–88. <https://doi.org/10.23969/jrak.v9i2.582>
- Meze, M. F., & Tohari, A. (2020). Faktor-faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2016-2018. In *Seminar Nasional Manajemen, Ekonomi dan Akuntansi* (Vol. 5, Issue 1). <https://proceeding.unpkediri.ac.id/index.php/senmea/article/view/270>
- Morris, R. D. (1987). Signalling, agency theory and accounting policy choice. *Accounting and Business Research*, 18(69), 47–56. <https://doi.org/10.1080/00014788.1987.9729347>
- Mubyarto, N. (2020). The influence of profitability on firm value with capital structure as the mediator. *Journal Economica*, 16(2), 184–199. <https://doi.org/10.21831/economia.v16i2.30405>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Parendra, A., Firmansyah, A., & Prakoso, D. K. (2020). Ukuran perusahaan, leverage, risiko saham di perusahaan perbankan. *Dinamika Akuntansi, Keuangan, Dan Perbankan*, 9(2), 119–132. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/8291>
- Phan, T. D., Dang, T. H., Nguyen, T. D. T., Ngo, T. T. N., & Hoang, T. H. Le. (2020). The effect of enterprise risk management on firm value: Evidence from Vietnam industry listed enterprises. *Accounting*, 6(4), 473–480. <https://doi.org/10.5267/j.ac.2020.4.011>
- Pratiwi, R. D. (2020). Do capital structure, profitability, and firm size affect firm value? *Jurnal Penelitian Ekonomi Dan Bisnis*, 5(2), 194–202. <https://doi.org/10.33633/jpeb.v5i2.3717>
- Putri, M. M., Firmansyah, A., & Labadia, D. (2020). Corporate social responsibility disclosure, good corporate governance, firm value: evidence from Indonesia's food and beverage companies. *The Accounting Journal of Binaniaga*, 5(2), 113. <https://doi.org/10.33062/ajb.v5i2.398>
- Rahayu, M., & Sari, B. (2018). Faktor-faktor yang memengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Bina Akuntansi*, 2(2), 69–76. <https://journals.upi-yai.ac.id/index.php/ikraith-humaniora/article/view/73>
- Roviqoh, D. I., & Khafid, M. (2021). Profitabilitas dalam memediasi pengaruh kepemilikan

- institusional, komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan sustainability report. *Business and Economic Analysis Journal*, 1(1), 14–26. <https://doi.org/10.15294/beaj.v1i1.30142>
- Salman, I., Firmansyah, A., & Widyaningrum, M. R. (2020). Peran leverage sebagai pemoderasi: revaluasi aset tetap, kebijakan dividen, nilai perusahaan. *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti*, 7(2), 171. <https://doi.org/10.25105/jmat.v7i2.7810>
- Sampong, F., Song, N., Boahene, K. O., & Wadie, K. A. (2018). Disclosure of CSR performance and firm value: New evidence from South Africa on the basis of the GRI guidelines for sustainability disclosure. *Sustainability*, 10(12). <https://doi.org/10.3390/su10124518>
- Sari, D. K., & Wahidahwati, W. (2021). Pengaruh pengungkapan sustainability report, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–19. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/3870>
- Sihombing, L., Astuty, W., & Irfan, I. (2021). Effect of capital structure, firm size and leverage on firm value with profitability as an intervening variable in manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange. *Budapest International Research and Critics Institute-Journal BIRCI*, 4(3), 6585–6591. <https://doi.org/10.33258/birci.v4i3.2472>
- Sudiyatno, B., Puspitasari, E., Nurhayati, I., & Rijanti, T. (2021). The relationship between profitability and firm value: evidence from manufacturing industry in Indonesia. *International Journal of Financial Research*, 12(3), 466–476. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v12n3p466>
- Sudrajat, J., & Setiyawati, H. (2021). Role of firm size and profitability on capital structures and its impact over firm value. *Dinasti International Journal of Economics, Finance and Accounting*, 2(1), 13–26. <https://doi.org/10.38035/dijefa.v2i1.737>
- Swarnapali, R. M. N. C., & Le, L. (2018). Corporate sustainability reporting and firm value: Evidence from a developing country. *International Journal of Organizational Innovation*, 10(4), 69–78. <https://www.proquest.com/docview/2028835280?pq-origsite=gscholar&fromopenview=true>
- Widianingsih, D. (2018). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, serta komite audit pada nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating dan firm size sebagai variabel kontrol. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 19(1), 38. <https://doi.org/10.29040/jap.v19i1.196>
- Yilmaz, I. (2021). Sustainability and financial performance relationship: international evidence. *World Journal of Entrepreneurship, Management and Sustainable Development*, 17(3), 537–549. <https://doi.org/10.1108/WJEMSD-10-2020-0133>