

PENGARUH PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT*, ASIMETRI INFORMASI, DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

¹⁾ Nur Ratih Widya Ningrum, ²⁾ Dwi Jaya Kirana, ³⁾ Munasiron Miftah

¹⁾nur.ratih@upnvj.ac.id, ²⁾dwijayakirana@upnvj.ac.id

³⁾munasiron.miftah@upnvj.ac.id

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Pembangunan Nasional Veteran Jakarta

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari penerapan laporan keberlanjutan, asimetri informasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan pada 36 perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019. Penelitian ini merupakan jenis penelitian kuantitatif dengan menggunakan data sekunder berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan. *Fixed Effect Model (FEM)* dengan regresi data panel digunakan pada penelitian ini menggunakan STATA versi 16. Berdasarkan hasil uji dan analisis dapat disimpulkan bahwa, laporan keberlanjutan dan asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan dan variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan berpengaruh signifikan negative terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini memiliki implikasi bagi calon investor dan regulator. Para pembuat kebijakan dapat menggunakan temuan ini, terutama pada penerapan laporan keberlanjutan, asimetri informasi dan kinerja keuangan untuk meningkatkan nilai perusahaan di Indonesia.

Kata kunci: Laporan Keberlanjutan, Asimetri Informasi, Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Nilai Perusahaan.

Abstract

This study aims to determine the effect of implementing sustainability reports, information asymmetry and financial performance on company value in 36 non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the 2017-2019 period. This research is a type of quantitative research using secondary data in the form of annual reports and company sustainability reports. The Fixed Effect Model (FEM) with panel data regression was used in this study using STATA version 16. Based on the results of the test and analysis, it can be concluded that sustainability reports and information asymmetry do not effect firm value, while financial performance has a significant positive effect on firm value and Control variable, namely company size has a significant negative effect on firm value. The results of this study have implications for investors, regulators and future researchers. Policy makers can use these findings, especially on the application of sustainability reports, information asymmetry and financial performance to increase corporate value in Indonesia.

Keywords: Sustainability Reporting, Information Asymmetry, financial performance, Firm Size, and Firm Value

1. PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia bisnis saat ini menuntut para pelaku usaha untuk bersaing secara tepat dengan mengedepankan efisiensi dan efektivitas sumber daya perusahaan, hal ini juga didukung dengan pergeseran paradigma dari *comparative advantage* menjadi *competitive advantage* (Karsam, 2017). Tuntutan persaingan tersebut membuat perusahaan semakin gencar dalam melakukan ekspansi usahanya. Perusahaan berorientasi iuntuk memaksimalkan keuntungan guna meningkatkan nilai perusahaan dan kepuasan investor.

Peningkatan nilai perusahaan menjadi tolak ukur kesejahteraan para pemiliknya, oleh sebab itu pertumbuhan nilai perusahaan menjadi suatu hal yang penting. Nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kualitas perusahaan yang digambarkan dengan harga saham (Azari & Fachrizal, 2017; Yulianto & Widayari, 2020). Harga saham yang meningkat, juga akan meningkatkan nilai perusahaan. Penilaian kinerja dari sebuah perusahaan dapat dilihat dari pergerakan harga sahamnya.

Praktik pelaporan tanggung jawab perusahaan ini tidak bisa terlepas dari *stakeholder theory*. Pada dasarnya teori ini fokus untuk menjelaskan interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Deegan (2019) menyatakan apabila operasi yang dijalankan oleh organisasi tidak sesuai dengan kontrak sosial, maka perbaikan merupakan tindakan yang diharapkan. Oleh

sebab itu, untuk mempertahankan dan menciptakan kesesuaian antara nilai-nilai sosial yang diimplementasikan oleh organisasi, dan nilai-nilai yang dianut oleh masyarakat sebagaimana tercermin dalam kontrak sosial dibutuhkan sebuah pengungkapan sebagai strategi legitimasi.

Peraturan terkait pertanggung jawaban terhadap sosial dan lingkungan atau *sustainability report* di Indonesia, diatur dalam UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang menyatakan bahwa perusahaan yang menjalankan usahanya di bidang yang berkaitan dengan penggunaan sumber daya alam dan lingkungan berkewajiban untuk memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungannya (I. A. P. Sari & Andreas, 2019). Peraturan tersebut didukung oleh UU No 32 tahun 2009 tentang pengelolaan dan perlindungan hidup pasal 22 yang menyatakan bahwa, setiap usaha atau kegiatan yang berdampak penting terhadap lingkungan harus memiliki AMDAL. Pada tahun 2017 OJK mengeluarkan sebuah aturan No 51/POJK.03/2017 tentang Implementasi Keuangan Berkelanjutan, yang mewajibkan perusahaan untuk membuat laporan keberlanjutan. Salah satu pertimbangan OJK mengeluarkan peraturan tersebut, karena untuk dapat mencapai *sustainability development* yang dapat menjaga stabilitas dan inklusivitas ekonomi maka perlu dibangun sistem ekonomi nasional yang mengutamakan keharmonisan antara tiga aspek penting yaitu keuangan, masyarakat dan lingkungan. Jika terjadi ketimpangan diantara ketiga aspek tersebut, maka akan berakibat ketidakberlanjutan dan instabilitas yang berujung pada tuntutan dari masyarakat untuk perusahaan (*Indonesiana.id*).

Kontrak antara pihak *agent* dan *principals* dalam praktiknya, agen (manajemen) diberikan wewenang oleh *principal* (pemegang saham) untuk bertindak dan melakukan *decision making* atas nama *principal*. Kewenangan yang diberikan *principal* memberikan keluasaan bagi pihak manajemen dan menimbulkan perilaku oportunistik yaitu memaksimalkan kesejahteraannya untuk memperoleh kompensasi (Cahyaningtyas et al., 2019). Timbulnya perilaku oportunistik tersebut, memunculkan adanya perbedaan tingkat informasi yang dimiliki pihak manajemen dan para *stakeholder*, kondisi ini biasa disebut dengan *information asymmetries*.

Memperoleh informasi yang tepat dan akurat dianggap oleh investor sebagai syarat yang paling penting untuk melakukan keputusan investasi (Luu et al., 2020). Oleh sebab itu dibutuhkan satu cara untuk dapat mendeteksi adanya asimetri informasi dalam sebuah perusahaan. Transparansi merupakan mekanisme yang dapat digunakan manajer untuk mengurangi asimetri informasi dengan para pemegang saham (Cahyaningtyas et al., 2019). Apabila perusahaan tidak mampu memberikan sinyal atau dalam hal ini informasi yang relevan bagi para pemegang saham, maka akan berdampak pada nilai perusahaan yang menurun (Azari dan Fachrizal, 2017).

Kinerja keuangan dapat dikatakan sebagai kemampuan perusahaan dalam membuat dan mengimplementasikan rencana bisnisnya untuk mencapai keputusan investasi yang mendatangkan keuntungan (Rajaguguk et al., 2018). Namun demikian, masih terdapat beberapa perusahaan yang tercatat di Bursa Efek Indonesia (BEI) mengalami kerugian laba bersih akibat kinerja keuangannya yang kurang baik.

Berdasarkan fakta dan kondisi yang telah dijelaskan sebelumnya, mendorong peneliti untuk melaksanakan penelitian lebih lanjut mengenai hal-hal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sehingga mendasari judul penelitian yang peneliti buat, yaitu Pengaruh Penerapan Laporan Keberlanjutan, Asimetri Informasi dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan yang Terdaftar di Indonesia.

1.2 Tujuan Penelitian

Berdasarkan uraian sebelumnya, penelitian ini memiliki tujuan untuk mengetahui apakah pengungkapan *sustainability report*, asimetri informasi dan kinerja keuangan masing-masing berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Grand theory*

2.1.1 *Teori Stakeholder*

Freeman (1984) yang menjelaskan *stakeholder* sebagai sekelompok atau individu yang dapat memberi dampak atau terkena dampak dari tujuan organisasi, dijelaskan lebih mendalam oleh Roberts (1992) bahwa yang termasuk dalam *stakeholder* adalah *creditors, employee, customers, suppliers, public interest group, governmental bodies* dan *stockholders*. Berdasarkan hal tersebut maka *stakeholder* dapat didefinisikan sebagai keterikatan yang didasari oleh ketentuan sesuatu, oleh sebab itu jika membahas mengenai *stakeholder* maka akan berkaitan dengan berbagai pihak.

Hal utama mengenai teori ini adalah, *stakeholder* merupakan sebuah sistem yang berasas pada pemahaman tentang organisasi dan lingkungan tempatnya beroperasi, dan mengakui sifat saling mempengaruhi hubungan antar keduanya yang kompleks namun juga dinamis. Hubungan antara organisasi dan *stakeholder* yang berbentuk akuntabilitas dan responsibilitas menandakan bahwa keduanya saling berpengaruh satu sama lain (Nur & Priantina, 2012). Asumsi dasar dari teori *stakeholder* bahwa semakin kuat hubungan entitas dengan para pemangku kepentingan, maka akan semakin baik bisnisnya. Namun sebaliknya, apabila hubungan entitas tersebut buruk, maka akan semakin sulit. Teori ini adalah manajemen strategis yang dirancang untuk membantu entitas memperkuat hubungannya antara individu atau kelompok eksternal dan mengembangkan keunggulan kompetitifnya (Mardikanto, 2014). Adanya dukungan dari *stakeholder* berpengaruh terhadap keberadaan suatu entitas.

2.1.2 *Teori Sinyal*

Sinyal merupakan sebuah tanda yang digunakan untuk mengungkap suatu informasi mengenai kualitas kinerja perusahaan kepada pemangku kepentingan atau dalam hal ini investor (Noviadewi & Mulyani, 2020). Teori sinyal menjelaskan mengenai perilaku tindakan pasar yang digunakan untuk pengungkapan yang bersifat *voluntary*, selain itu teori ini juga dapat mengurangi adanya asimetri informasi antara pihak yang saling berhubungan dalam hal ini adalah investor dan pihak manajemen (Ross, 1977 : Spence, 1972).

Adanya ketimpangan informasi antara entitas dengan pemangku kepentingan menimbulkan adanya tindakan dari perusahaan untuk memberikan suatu isyarat atau sinyal untuk memberi petunjuk bagi para pemangku kepentingan dalam memandang prospek perusahaan (Brigham & Houston, 2007). Sinyal yang diberikan oleh perusahaan merupakan kinerja yang sudah dilakukan oleh organisasi untuk merealisasikan keinginan pemangku kepentingan. Teori ini menyatakan bahwa sinyal dapat mengurangi adanya ketimpangan informasi antara pemilik perusahaan dengan pihak manajemen. Sinyal yang diberikan oleh perusahaan bisa bersifat baik ataupun buruk.

2.1.3 *Nilai Perusahaan*

Nilai perusahaan merupakan pandangan investor mengenai kualitas perusahaan yang digambarkan dengan harga saham (Azari & Fachrizal, 2017; Brigham & Houston, 2007; Yulianto & Widayarsi, 2020). Melaksanakan fungsi manajemen keuangan yang baik dan kombinasi yang optimal dari keputusan manajemen dapat meningkatkan taraf entitas dan maknurnya pemegang saham (Utomo, 2016).

2.1.4 *Sustainability Report*

Sustainability Report atau Laporan keberlanjutan yang disajikan oleh organisasi atau entitas untuk mengungkap, menilai, serta menunjukkan kinerja perusahaan dari sudut pandang ekonomi, sosial dan juga lingkungan, secara akuntabel yang nantinya akan diberikan kepada para pemangku kepentingan (GRI, 2013). Tujuan dilaporkannya laporan keberlanjutan ini untuk mewujudkan kinerja perusahaan kearah pembangunan yang berkelanjutan.

Laporan ini berisi pola tata kelola entitas dan menampilkan kaitan komitmen perusahaan dengan strategi perusahaan terhadap ekonomi yang bersifat global dan berkelanjutan. Pembuatan laporan keberlanjutan membutuhkan pedoman yang diatur dalam *Global Reporting Initiative*. Prinsip-prinsip untuk menentukan kualitas laporan yang tertera dalam GRI. *Sustainability report* dapat digunakan sebagai alat bagi organisasi untuk meningkatkan kinerja perusahaan yang berkelanjutan (*going concern*). Kinerja perusahaan yang berkelanjutan yang dilakukan perusahaan bertujuan untuk menarik para investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan yang digambarkan dengan harga saham.

2.1.5 Asimetri Informasi

Konsep asimetri pada awalnya diperkenalkan oleh Akerlof (1970), ia menyatakan bahwa dalam sebuah pasar, penjual memiliki informasi yang lebih akurat mengenai kualitas produk dibandingkan dengan pembeli. Hal ini membuat pembeli salah dalam menentukan keputusan sehingga memilih produk yang berkualitas rendah dan menyebabkan kerugian. Oleh sebab itu asimetri informasi merupakan suatu kondisi dimana salah satu pihak memiliki informasi yang lebih akurat dibandingkan pihak lain dalam suatu transaksi (Scott, 2015).

Adanya asimetri dalam perusahaan dapat memberikan sinyal bagi para *stakeholder* atau pemegang saham, sehingga dapat dikatakan bahwa asimetri dapat mempengaruhi kualitas informasi perusahaan. Sinyal yang diterima oleh *stakeholder* dapat berupa sinyal positif ataupun negatif, sinyal ini dapat mempengaruhi pengambilan keputusan oleh para *stakeholder* khususnya pemegang saham. Apabila sinyal tersebut positif maka akan berdampak baik pada nilai perusahaan, hal tersebut juga berlaku sebaliknya.

2.1.6 Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan kemampuan suatu perusahaan dalam mengelola sumber daya, yang dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan mengoptimalkan efisiensi dan efektivitas dalam melaksanakan semua kebijakan yang ada dalam perusahaan (Erdianty & Bintoro, 2015).

2.1.7 Ukuran Perusahaan

Firm size adalah ciri perusahaan dalam menggambarkan struktur tertentu dan skala kondisi. Ukuran perusahaan dapat dilihat melalui asset yang dimilikinya (Rajaguguk *et al.*, 2018).

2.2 Pengembangan Hipotesis

Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan Fatchan & Trisnawati, (2016); Kuzey & Uyar, (2017); Sari *et al.*, (2017). Aspek pengungkapan dalam *sustainability report* dapat membangun konsistensi sistem nilai entitas dengan nilai sosial yang ada di masyarakat, maka perusahaan telah mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Legitimasi yang didapatkan dari masyarakat dapat meningkatkan ketertarikan *stakeholder* salah satunya pemegang saham untuk meningkatkan nilai investasi pada perusahaan yang tentunya bisa meningkatkan nilai dari perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, hipotesis yang dibangun adalah :

H1 : Pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

Teori sinyal menyatakan bahwa, untuk mengungkap suatu informasi pada para investor, perusahaan akan memberikan sebuah sinyal tertentu (Noviadewi & Mulyani, 2020). Adanya ketimpangan informasi antara pihak manajemen dengan pemangku kepentingan menimbulkan adanya tindakan dari perusahaan untuk memberikan suatu sinyal atau memberi petunjuk bagi

para pemangku kepentingan dalam memandang prospek perusahaan (Brigham dan Houston, 2007).

Asimetri informasi pada suatu entitas dapat diketahui melalui perbedaan atau selisih harga beli saham tertinggi dengan harga jual terendah. Selisih nilai tersebut menandakan adanya informasi yang bersifat asimetri dan merupakan sinyal bagi *stakeholder* khususnya pemegang saham mengenai kualitas informasi perusahaan. Adanya informasi yang bersifat asimetri dapat membuat investor individu atau institusi membuat keputusan keuangan yang salah sehingga membuat hilangnya investasi mereka dan nilai saham perusahaan (Fosu et al., 2016; Luu et al., 2020). Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis yang dibentuk adalah :

H2 : Asimetri informasi berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan.

Kinerja keuangan menggunakan analisis rasio keuangan merupakan alat yang dapat dipergunakan untuk menaksir keberhasilan entitas dalam menciptakan keuntungan (Amanah, 2014). Keuntungan besar yang didapatkan perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen, sehingga hal tersebut berdampak pada nilai perusahaan (Chumaidah dan Priyadi, 2018). Jika perusahaan mempunyai keuntungan yang tinggi, investor akan tertarik untuk berinvestasi pada perusahaan (Wulandari dan Wiksuana, 2017). Hal ini sejalan dengan teori *signaling*, apabila perusahaan memiliki profitabilitas yang baik hal tersebut dapat menjadi tanda yang baik bagi para pemilik modal untuk mengambil keputusan. Penelitian yang dilakukan oleh Chumaidah dan Priyadi (2018); Prena dan Muliawan (2020); Rafid et al., (2019); Rajaguguk et al., (2018), juga menyatakan hasil penelitiannya yaitu kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hipotesis yang dibentuk adalah :

H3 : Kinerja keuangan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Unit Analisa dan Sampel

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif menggunakan jenis data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan keberlanjutan perusahaan. Data diperoleh melalui situs Bursa Efek Indonesia (BEI) dan/atau situs resmi perusahaan. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019, sampling perusahaan dapat dilihat pada tabel di bawah ini :

Tabel 3.1
Kriteria Pemilihan Sampel

Keterangan	Sampel
Perusahaan non keuangan	575
Perusahaan tidak melaporkan laporan keberlanjutan	(527)
Perusahaan yang melaporkan laporan tahunan dan keberlanjutan pada tahun 2017-2019	48
Perusahaan yang tidak melaporkan laporan keberlanjutan selama berturut-turut periode 2017-2019	(9)
Perusahaan yang tidak bisa digunakan	(3)
Jumlah sampel	36
Periode penelitian	3
Total Observasi Penelitian	108

3.2 Model

Penelitian ini menggunakan lebih dari satu variabel independent, untuk menguji model regresi pada penelitian ini menggunakan uji regresi linier berganda. Model regresi yang dibentuk pada penelitian ini adalah sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \alpha + \beta_1 \text{SRDI}_{it} + \beta_2 \text{BAS}_{it} + \beta_3 \text{ROA}_{it} + \beta_4 \text{LNSize}_{it} + \varepsilon$$

Keterangan :

Tobin's Q	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1 - \beta_4$: Koefisien Variabel
SRDI	: <i>Sustainability Report</i>
BAS	: Asimetri Informasi
ROA	: Kinerja Keuangan
LNSize	: Ukuran Perusahaan
ε	: Error

Variabel dalam penelitian ini terdiri dari tiga jenis yaitu variabel dependen, independent dan kontrol. Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan yang diproksikan dengan rasio Tobin's Q. Nilai rasio tersebut dapat menggambarkan kondisi peluang investasi yang dimiliki oleh perusahaan (Lang & Stulz, 1993; Tobin, 1969). Nilai rasio ini dihasilkan melalui perbandingan harga saham dengan nilai semua modal yang ada dalam *assets* (Sudiyanto & Puspitasari, 2010). Maka rasio ini dapat digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan berdasarkan nilai pasar potensial perusahaan. Rasio Tobin's Q menurut Kuzey dan Uyar (2017) dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{Tobin's } Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Variabel independent pada penelitian ini adalah *sustainability report* yang diukur menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI). Indeks yang digunakan untuk mengukur *sustainability report* mengacu pada aturan yang dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* (GRI). Standar yang digunakan pada penelitian ini adalah GRI G4 dan GRI Standard, penggunaan dua standard juga dilakukan oleh penelitian yang dilakukan oleh (Ching et al., 2017). Pengungkapan *sustainability report* dilakukan dengan membagi jumlah item yang diungkapkan dalam *sustainability report* perusahaan dengan total item berdasarkan GRI G4 dan GRI standa, SRDI dirumuskan sebagai berikut :

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

Variabel asimetri informasi pada penelitian ini diukur menggunakan *Bid Ask Spread* (BAS) untuk mengetahui tingkat asimetri informasi pada suatu perusahaan. BAS adalah selisih antara harga saham tertinggi dan terendah suatu saham perusahaan. Rumus yang digunakan diadopsi dari (Azari & Fachrizal, 2017; Noviadewi & Mulyani, 2020). BAS dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{SPREAD}_{i,t} = \frac{[\text{Ask } it - \text{Bid } it]}{[\text{Ask } it + \text{Bid } it] : 2} \times 10$$

Kinerja keuangan pada penelitian ini diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA). ROA merupakan rasio profitabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan

dalam menggunakan asetnya untuk menghasilkan *return* (Mudjijah et al., 2019). Hasil dari perhitungan menggunakan rasio ini menggambarkan tingkat pengembalian perusahaan dari asset yang telah digunakan (Kirana & Nurmatias, 2014). Analisis berpusat pada peramalan dan evaluasi kerja operasi. Menurut Subramanyam (2017), pengukuran ini memiliki pengaruh terhadap nilai dari perusahaan. Karena rasio ini bisa memberikan gambaran terhadap efisiensi perusahaan dalam menghasilkan keuntungan dan memberikan pengembalian pada para pemegang saham. ROA dirumuskan sebagai berikut :

$$ROA = \frac{\text{Laba bersih setelah pajak}}{\text{Total assets}} \times 100\%$$

Variabel kontrol juga digunakan pada penelitian ini, Variabel kontrol yang digunakan pada penelitian ini adalah ukuran perusahaan (SIZE). Ukuran perusahaan diukur menggunakan logaritma natural dari total aset perusahaan.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 : Data Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Obs	Mean	Std Deviasi	Min	Max
TOBINSQ	108	1.331919	.7762231	.6781846	4.083597
SRDI	108	.3870984	.1350484	.1829268	.7154472
BAS	108	55.10253	24.89173	12.94363	145.0755
ROA	108	.0449558	.058698	-.0550814	.20681
LNSIZE	108	5.72e-09	1.04729	-2.188096	2.589216

Sumber : Olahdata STATA v.16 (2020)

Tabel 4.1 menunjukkan hasil dari uji statistik deskriptif dari variabel pada penelitian ini. Rata-rata nilai perusahaan yang digambarkan dengan TobinsQ pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019 sebesar 1.3319. Sedangkan nilai minimumnya sebesar 0.6781 dan nilai maksimum sebesar 4.0835. Nilai rata-rata penerapan laporan keberlanjutan yang digambarkan dengan SRDI sebesar 0,3870 atau 38,70%, artinya rata-rata perusahaan non keuangan hanya mengungkapkan 38,7% item pada pelaporan keberlanjutannya, atau masih tergolong kategori rendah. Nilai minimumnya sebesar 0.1829 atau 18,29% dan nilai maksimum sebesar 0,7154 atau 71,54%. Nilai rata-rata asimetri informasi pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di BEI periode 2017-2019 yang digambarkan dengan BAS, memiliki nilai sebesar 55.1025, sedangkan nilai minimumnya sebesar 12.943 dan nilai maksimumnya sebesar 145.07. Variabel ukuran perusahaan yang digambarkan dengan LNSIZE memiliki nilai rata-rata sebesar 0.0000000572, nilai minimum dan maksimum secara berturut-turut sebesar -2.1880 dan 2.5892

4.2 Hasil Uji Asumsi Klasik

Uji ini bertujuan untuk mendapatkan ukuran yang bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*), adalah estimasi yang memiliki nilai harapan yang sesuai dengan nilai sesungguhnya. Uji asumsi klasik meliputi uji normalitas, multikolinearitas, autokorelasi dan heterokedastisitas.

a. Uji Normalitas

Tabel 4.2 : *Skewness dan Kurtosis*

Variabel	Skewness	Kurtosis
TOBINSQ_w	2.555066	9.055579
SRDI	0.4322225	2.066438
BAS	1.019141	4.471435
ROA_w	1.001326	4.293341
LNSIZE	0.0118642	2.745294

Sumber : Olahdata STATA v.16 (2020)

Uji normalitas dilakukan untuk menguji apakah dalam model regresi data yang digunakan berdistribusi normal (Ghozali, 2018). Data yang digunakan pada penelitian ini tidak terdistribusi secara normal, oleh sebab itu diperlukan suatu *treatment* untuk membuat data menjadi normal. *Treatment* yang digunakan untuk membuat data menjadi normal adalah *winsorize* 4% (cuts 4 96). Untuk menguji nilai normalitas, peneliti menggunakan uji *skewness* dan *kurtosis*. Berdasarkan ketentuan yang telah ditetapkan, data dapat dikatakan normal apabila nilai *skewness* < 3 dan nilai *kurtosis* < 10. Berdasarkan hasil uji normalitas setelah melakukan *winsorize* dapat diperoleh informasi bahwa variabel yang digunakan berdistribusi normal, dengan nilai *skewness* untuk semua variabel kurang dari 3 dan nilai *kurtosis* di bawah 10.

b. Uji Multikolinearitas dan Korelasi

Tabel 4.3 : Hasil Uji Multikolinieritas

Variable	VIF	1/VIF
SRDI	4.69	0.213271
BAS	4.19	0.238514
ROA_w	1.45	0.689755
Centered_LNSIZE	1.01	0.994598
Mean VIF	2.83	

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Uji multikolinearitas pada penelitian ini dilihat menggunakan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF). Variabel independen yang terbebas dari multikolinearits apabila nilai VIF < 10 dan nilai *Tolerance* (1/VIF) > 0,01. Data awal pada penelitian ini menunjukkan nilai VIF > 10 untuk variabel *firm size*, menurut Hamilton (2013), permasalahan multikolinearitas dapat diatasi dengan melakukan *centering*. Setelah dilakukan *centering* data sudah terbebas dari permasalahan multikolinearitas.

Tabel 4.4 : *Pearson Correlation Matrix*

	TOBINSQ_w	SRDI	BAS	ROA_w	LNSize
TOBINSQ_w	1.0000				
SRDI	-0.1191	1.0000			
BAS	-0.3391*	0.0768	1.0000		
ROA_w	0.6452*	-0.0757	-0.2498*	1.0000	
SIZE	-0.0251	0.0574	0.1219	-0.0079	1.0000

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Tabel 4.4 menunjukkan hasil yaitu adanya korelasi yang kuat terhadap nilai yang diberi tanda bintang. Terdapat hubungan yang cukup erat antara TOBINSQ_w dan BAS sebesar 0,3391 serta menunjukkan nilai negatif. Korelasi antara TOBINSQ_w dan BAS menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat asimetri yang tinggi cenderung memiliki nilai perusahaan yang rendah. Selanjutnya korelasi TOBINSQ_w dan ROA_w sebesar 0,6452 serta menunjukkan nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan tingkat pengembalian yang tinggi (ROA) dapat meningkatkan nilai perusahaan. Serta BAS dan ROA_w sebesar 0,2498 yang menunjukkan nilai negatif. Artinya adalah, semakin tinggi tingkat asimetri informasi yang ada dalam perusahaan, dapat menurunkan tingkat pengembalian dalam perusahaan.

c. Uji Autokorelasi

Tabel 4.5 : Hasil Uji Autokorelasi

F (1, 35)	0.012
Prob > F	0.3125

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Permasalahan autokorelasi biasanya dapat timbul pada data yang bersifat *time series*. Uji autokorelasi pada penelitian ini menggunakan *Wooldridge test*. Berdasarkan hasil *output* uji autokorelasi pada tabel 4.5 diketahui nilai prob > F atau $0,3125 > 0,05$ maka tidak terdapat permasalahan autokorelasi.

d. Uji Heterokedastisitas

Tabel 4.6 : Uji Breusch Pagan Godfrey

Chi2(1)	65.10
Prob > Chi2	0.0000

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

Berdasarkan tabel 4.6 uji heterokedastisitas menunjukkan nilai signifikansi *p-value* sebesar 0,0000. Nilai *p-value* menunjukkan angka yang lebih kecil dibandingkan 0,05 atau artinya terdapat permasalahan heterokedastisitas dalam persamaan regresi. Jika tidak terdapat permasalahan autokorelasi dan *cross-dependence* dalam model regresi maka permasalahan heterokedastisitas dapat diatasi secara individual menggunakan *Robustness Test*.

4.3 Uji Spesifikasi Model

Uji spesifikasi model dilakukan untuk menemukan model terbaik dari tiga model yang dapat digunakan yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM)

a. Uji Lagrange Multiplier

Berdasarkan tabel 2 diketahui bahwa nilai Prob>F untuk model regresi sebesar 0.0000 atau nilai tersebut kurang dari 0.05 ($0.000 < 0.05$), artinya H_0 ditolak sehingga model persamaan yang dipilih adalah *Random Effect Model* (REM).

Tabel 4.7 : Uji Lagrange Multiplier

Probability restricted	0.0000
α	0.05

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

b. Uji Chow

Berdasarkan tabel 3 yaitu Uji Chow, diketahui bahwa nilai $\text{Prob} > F$ untuk model regresi sebesar 0.0005 atau nilai tersebut kurang dari 0.05 ($0.000 < 0.05$), artinya H_0 ditolak sehingga model persamaan yang dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 4.8 : Uji Chow

Probability restricted	0.0005
α	0.05

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

c. Uji Hausman

Berdasarkan hasil uji pertama (uji lagrange multiplier) menunjukkan hasil pemilihan untuk model *Random Effect Model (REM)* dan pada pengujian kedua (Uji Chow) menunjukkan hasil pemilihan untuk model *Fixed Effect Model (FEM)*, sehingga dilakukan pengujian terakhir untuk menentukan model yang paling tepat diantara *Random* atau *Fixed Model*. Berdasarkan hasil uji pada tabel 4.9, diketahui nilai $\text{prob} > F$ sebesar 0.0004, nilai tersebut kurang dari 0.05 ($0.0004 < 0.05$). Artinya H_0 ditolak sehingga model yang dipilih adalah *Fixed Effect Model (FEM)*.

Tabel 4.9 : Uji Hausman

Probability restricted	0.0004
α	0.05

Sumber : Data diolah STATA v.16 (2020)

4.4 Uji Regresi Data Panel

Tabel 4.10 : Output Olah Data Uji Regresi Data Panel

Variabel	Regression Model	
	Fixed Effect Model	
	Coefficients	Prob.
_cons	15.58807	0.035
SRDI	0.0602147	0.832
BAS	0.0003484	0.773
ROA_w	2.067813	0.019
Centered_LnSize	-0.4656678	0.052
Number of Obs	108	
Adjusted R-Square	0.2537	
F (4,35)	3.36	
Prob (F-statistic)	0.0199	

Sumber : Olah Data STATA v.16 (2020)

Besaran nilai t hitung untuk variabel laporan keberlanjutan sebesar 0,21 dan memiliki nilai yang positif. Hal ini menunjukkan bahwa nilai $t_{hitung} < t_{tabel}$ ($0,21 < 1,65978$), hal tersebut menunjukkan bahwa variabel pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, nilai signifikansi variabel pengungkapan laporan keberlanjutan menunjukkan nilai 0,832 atau lebih tinggi dari nilai tingkat signifikansi ($0,832 > 0,05$). Artinya tidak ada pengaruh yang signifikan. Hasil uji parsial hipotesis pertama menunjukkan bahwa variabel laporan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh terhadap variabel nilai perusahaan yang artinya hipotesis pertama ditolak.

Hasil uji menunjukkan hasil t hitung sebesar $0,29 < 1,65978$. Selain itu nilai signifikansi berdasarkan Uji T menunjukkan hasil sebesar 0,773 yang lebih tinggi dibandingkan dengan

tingkat signifikansi yaitu 0,05 ($0,773 > 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa tidak terdapat pengaruh yang signifikan. Oleh karena itu, hasil uji regresi parsial menyatakan bahwa variabel asimetri informasi tidak terdapat pengaruh terhadap penurunan nilai perusahaan.

Nilai t hitung variabel kinerja keuangan menunjukkan angka 2,46 dan memiliki nilai positif. Hal ini menunjukkan bahwa $t_{hitung} > t_{tabel}$ atau ($2,46 > 1,65978$) artinya ada pengaruh positif variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. Selain itu nilai signifikansi variabel kinerja keuangan sebesar 0,019 atau lebih kecil dari 0,05 ($0,019 < 0,05$) sehingga dapat dikatakan bahwa terdapat pengaruh signifikan antara variabel kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan.

4.5 Hasil Uji Hipotesis

a. Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Uji koefisien determinasi bertujuan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen yang digunakan dalam model dapat menjelaskan variabel dependennya. Berdasarkan pada tabel 4.10 dapat diketahui nilai *R-square* sebesar sebesar 0.2537 atau 25.37%. Artinya variabel laporan keberlanjutan (SRDI), asimetri informasi (BAS) dan kinerja keuangan (ROA) dalam menjelaskan Nilai Perusahaan (TOBINSQ) sebesar 25.37% sementara sisanya dipengaruhi oleh faktor atau variabel lain.

b. Uji Parsial (Uji t)

H1 : Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan laporan keberlanjutan dapat diukur menggunakan *Sustainability Reporting Disclosure Index* (SRDI) yaitu membagi item yang diungkapkan oleh perusahaan dengan total item yang diungkapkan dalam pedoman GRI. Pada penelitian ini pengungkapan laporan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini tidak sejalan dengan *stakeholder theory* yang memandang bahwa pengungkapan kegiatan operasional perusahaan secara keseluruhan dapat membangun hubungan yang baik dengan para pemangku kepentingan (*stakeholder*). Hubungan yang baik ini dapat meningkatkan citra dan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan. Namun nyatanya, pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan tidak mempengaruhi atau meningkatkan hubungan baik antara stakeholder dengan perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Gunawan dan Mayangsari (2015) yang menyatakan bahwa perusahaan yang melakukan pertanggungjawaban ekonomi, sosial dan lingkungan bisa menempatkan perusahaan pada kondisi yang tidak menguntungkan karena adanya biaya lebih yang dikeluarkan untuk perawatan lingkungan dan program sosial. Sedangkan berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Kusuma & Priantinah (2018), masih banyak perusahaan yang kurang mengikuti standar yang telah dikeluarkan oleh *Global Reporting Initiative* dan tidak semua perusahaan mengungkapkan kegiatan sosialnya pada laporan keberlanjutan, serta masih banyak perusahaan di Indonesia yang belum secara konsisten melaporkan laporan keberlanjutannya dikarenakan UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas yang belum bisa memberi pengaruh bagi perusahaan untuk menerbitkan laporan keberlanjutan secara konsisten setiap tahunnya.

H2 : Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan

Asimetri informasi diukur menggunakan selisih harga saham tertinggi dan terendah perusahaan i pada periode t serta sampel perusahaan yang digunakan merupakan perusahaan non-keuangan periode tahun 2017-2019. Dalam penelitian ini, asimetri informasi tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Oleh sebab itu hal ini tidak sejalan dengan teori sinyal, dimana perusahaan akan memberikan tanda atau sinyal melalui kinerjanya sebagai bahan pertimbangan bagi para pemangku kepentingan.

Dalam hal ini, sinyal yang diberikan oleh perusahaan mengenai adanya selisih harga saham tidak terbukti dapat mempengaruhi turunnya nilai dari sebuah perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Azari & Fachrizal (2017) dan Noviadewi & Mulyani (2020) yang mengatakan bahwa asimetri informasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut dikarenakan setiap perubahan yang terjadi pada variabel asimetri informasi tidak dapat digunakan untuk mengukur dan menurunkan nilai perusahaan.

H3 : Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan

Kinerja keuangan diukur menggunakan rasio profitabilitas *Return On Assets* (ROA). Rasio ROA digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan memanfaatkan asetnya dalam menghasilkan laba atau keuntungan. Kinerja keuangan perusahaan yang baik ditandai dengan tingkat keuntungan yang tinggi menjadi sebuah sinyal positif dari perusahaan bagi para investornya. Prospek perusahaan yang baik akan membuat investor berbondong-bondong untuk membeli saham perusahaan sehingga membuat harga saham meningkat begitu pula juga dengan nilai perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan teori sinyal, dimana perusahaan memberikan tanda dari kinerja operasionalnya melalui tingkat imbal hasil. Imbal hasil tersebut dapat menjadi bahan pertimbangan investasi para pemangku kepentingan, jika imbal hasil tinggi maka para pemangku kepentingan akan tertarik untuk melakukan investasi pada perusahaan dan akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sugosha (2020) menyatakan bahwa semakin besar *earning power* yang dimiliki oleh perusahaan, maka semakin efisien *assets turnover* yang mengakibatkan tingginya profit margin perusahaan yang secara tidak langsung memberi manfaat pada naiknya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilaksanakan oleh Prena dan Mulyawan (2020) yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, dengan alasan bahwa kinerja perusahaan yang baik ditandai dengan pengembalian tinggi atas penggunaan aset yang efisien dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian ini juga sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chumaidah dan Priyadi (2018), yang menyatakan bahwa sesuai dengan teori sinyal bahwa meningkatnya profitabilitas suatu entitas merupakan salah satu upaya untuk memberikan tanda bagi para investor mengenai pertumbuhan prospek usaha di masa mendatang, dimana jika harga saham tinggi, maka berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan.

Pengaruh ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan

Secara teoritis ukuran perusahaan yang besar dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan, hal tersebut juga didasari pada adanya kemudahan akses perusahaan besar untuk mendapatkan pendanaan dari eksternal. Biaya transaksi yang dikeluarkan akan lebih kecil dibandingkan dengan perusahaan kecil (Al-malkawi, 2008; Al-Najjar, 2009). Namun berdasarkan hasil regresi parsial pada 108 sampel perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017 sampai 2019 menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan (TOBINSQ), yang ditunjukkan dari nilai koefisien sebesar -2,01, sehingga setiap peningkatan pada ukuran perusahaan tidak diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Hasil *output* dari data yang telah diolah juga menunjukkan bahwa nilai ukuran perusahaan di atas rata-rata sampel menunjukkan nilai TOBINSQ yang berada di bawah nilai rata-rata sampel (1.331919), yang artinya perusahaan dengan nilai TOBINSQ rendah, dimiliki oleh perusahaan yang besar. Ukuran perusahaan yang besar membuat pihak manajemen memiliki keleluasaan dalam mengelola asetnya, keleluasaan tersebut berbanding lurus dengan kekhawatiran dari para pemilik aset. Selain itu ukuran perusahaan

yang besar dianggap dapat menyebabkan kurang efektifnya pengawasan oleh pihak manajemen yang berdampak pada menurunnya nilai perusahaan (Ramdhonah et al., 2019).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa penerapan laporan keberlanjutan dan asimetri informasi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. sedangkan kinerja keuangan yang digambarkan dengan *Rerutn on assets* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisis pengaruh variabel pengungkapan laporan keberlanjutan, asimetri informasi dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan, penelitian sudah dilaksanakan sesuai prosedur ilmiah yang berlaku, namun masih terdapat keterbatasan pada penelitian ini, diantaranya yaitu, periode pengamatan hanya berlangsung tiga tahun yaitu 2017-2019, oleh karena itu, data yang diperoleh mungkin kurang mencerminkan status jangka panjang perusahaan dan terbatasnya jumlah sampel dikarenakan beberapa perusahaan tidak memenuhi kriteria yang telah ditetapkan sehingga tidak seluruh populasi dapat dijadikan sampel pada penelitian. Oleh sebab beberapa keterbatasan yang muncul, hasil dari penelitian ini tidak dapat sepenuhnya mencapai tingkat kebenaran yang mutlak.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya diharapkan dapat memperoleh solusi atas keterbatasan dalam penelitian ini dengan menggunakan sampel yang lebih luas, tidak terbatas pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia serta dapat menggunakan periode penelitian yang lebih panjang sehingga hasil pengamatan lebih representatif.

DAFTAR PUSTAKA

- Akerlof, G. A. (1970). The Market for "Lemons": Quality Uncertainty and Market Mechanism. *Journal of Chemical Information and Modeling*, 84(August 1970), 488–500.
- Al-malkawi, H. N. (2008). Factors Influencing Corporate Dividend Decision : Evidence from Jordanian Panel Data. *International Journal of Business*, 13(2), 177–195.
- Al-Najjar, B. (2009). Dividend behaviour and smoothing new evidence from Jordanian panel data. *Studies in Economics and Finance*, 26(3), 182–197. <https://doi.org/10.1108/10867370910974017>
- Amanah, L. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Dinamika Akuntansi*, 6(2), 103–118. <https://doi.org/10.15294/jda.v6i2.3250>
- Azari, T. M. R., & Fachrizal, F. (2017). Pengaruh Asimetri Informasi, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2014. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Ekonomi Akuntansi (JIMEKA)*, 2(1), 82–97.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2007). Fundamentals of financial management (Dasar-dasar Manajemen Keuangan). In *Engineering and Process Economics* (Vol. 3, Issue 3).
- Cahyaningtyas, S. R., Isnaini, Z., & BS, R. S. H. (2019). Pengungkapan Corporate Sosial Responsibility dan Asimetri Informasi : Peran Kepemilikan Keluarga. *Jurnal Riset Akuntansi Aksioma*, 18(2).
- Ching, H. Y., Gerab, F., & Toste, T. H. (2017). *The Quality of Sustainability Reports and Corporate Financial Performance : Evidence From Brazilian Listed Companies*. <https://doi.org/10.1177/2158244017712027>

- Chumaidah, & Priyadi, M. P. (2018). Pengaruh Profitabilitas dan Size Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 7(3), 1–20.
- Deegan, C. M. (2019). Legitimacy theory: Despite its enduring popularity and contribution, time is right for a necessary makeover. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 32(8), 2307–2329. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-08-2018-3638>
- Erdianty, R., & Bintoro, I. (2015). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Social Responsibility dan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi (Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2010-2014). *Jurnal Manajemen Bisnis*, 6(2), 376–396.
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2016). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2014-2015). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25–34. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1954>
- Fosu, S., Danso, A., Ahmad, W., & Coffie, W. (2016). Information asymmetry, leverage and firm value: Do crisis and growth matter? *International Review of Financial Analysis*, 46, 140–150. <https://doi.org/10.1016/j.irfa.2016.05.002>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management : A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press.
- Ghozali, P. D. I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate Dengan Program IBM SPSS 25* (A. Tejkusumo (ed.); 9th ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2013). Pedoman Pelaporan Keberlanjutan G4: prinsip-prinsip pelaporan dan pengungkapan standar. *Global Reporting Initiative*, 24. www.globalreporting.org
- 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>
- Hamilton, L. C. (2013). *Statistic With STATA : Updated for Version 12 Eight Edition* (R. Stratton (ed.)). University of New Hampshire.
- Karsam. (2017). Pengaruh Strategi Bisnis Terhadap Sistem Pengendalian Manajemen – Studi pada BUMN Kategori Industri Strategis di Indonesia. *Jurnal Dinamika Akuntansi Dan Bisnis*, 4(1), 113–124. <https://doi.org/10.24815/jdab.v4i1.6792>
- Kirana, D. J., & Nurmatias. (2014). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Penerapan Good Corporate Governance Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 1(2), 17. <https://doi.org/10.35590/jeb.v1i2.694>
- Kusuma, R. A. W., & Priantina, 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>
- Lang, L. H. ., & Stulz, R. M. (1993). Tobin's Q Corporate Diversification and Firm Performance. *Nber Working Papers Series*. <https://doi.org/10.1007/978-3-663-09044-1>
- Luu, T., Huynh, D., Wu, J., & Trong, A. (2020). Asymmetries Information Asymmetry and firm value : Is Vietnam different ? *The Journal of Economic Asymmetries*, 21(November 2019), e00147. <https://doi.org/10.1016/j.jeca.2019.e00147>
- Mardikanto, P. D. I. T. (2014). *Corporate Social Responsibility, Tanggung Jawab Sosial Korporasi*. Alfabeta, cv.
- Mudjijah, S., Khalid, Z., & Astuti, D. A. S. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan dan Struktur

- Modal Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi Variabel Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 8(1), 41–56.
- Noviadewi, S. uzhma, & Mulyani, S. D. (2020). Pengaruh Penghindaran Pajak dan Asimetri Informasi terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional sebagai Variabel Pemoderasi. *Prosiding Seminar Nasional Pakar Ke 3*.
- Nur, M., & Priantinah, D. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Berkategori High Profile Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Nominal, Barometer Riset Akuntansi Dan Manajemen*, 1(2). <https://doi.org/10.21831/nominal.v1i2.996>
- Prena, G. Das, & Mulyawan, I. G. I. (2020). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 131–142. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1955.131-142>
- Rafid, A. G., Pohan, H. T., & Noor, I. N. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Trisakti*, 4(2), 245. <https://doi.org/10.25105/jat.v4i2.4838>
- Rajaguguk, B., Johanrindu, V. A., & Adi, P. H. (2018). Pengaruh Tax Avoidance Dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Corporate Governance Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(2), 58–70. <http://jurnalmahasiswa.stiesia.ac.id/index.php/jira/article/view/1032>
- Ramdhonah, Z., Solikin, I., & Sari, M. (2019). Pengaruh Struktur Modal, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2017). *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 7(1), 67–82. <https://doi.org/10.17509/jrak.v7i1.15117>
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612. [https://doi.org/10.1016/0361-3682\(92\)90015-K](https://doi.org/10.1016/0361-3682(92)90015-K)
- Ross, S. A. (1977). Determination of Financial Structure: the Incentive-Signalling Approach. *Bell J Econ*, 8(1), 23–40. <https://doi.org/10.2307/3003485>
- Sari, I. A. P., & Andreas, H. H. (2019). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Perusahaan Publik di Indonesia. *Akurasi : Jurnal Studi Akuntansi Dan Keuangan*, 2(2), 77–90. <https://doi.org/10.29303/akurasi.v2i2.16>
- Sari, N. A., Budi, A., & Safriansyah. (2017). Sustainability Report dan Nilai Perusahaan Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Spread*, 7(1), 21–30.
- Scott, W. R. (2015). *Financial Accounting Theory. Seventh Edition. Pearson Prentice Hall: Toronto*.
- Spence. (1972). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
- Subramanyam, K. . (2017). *Analisis Laporan Keuangan* (E. S. Suharsi & B. Hernalyk (eds.); 11th ed.). Penerbit Salemba Empat.
- Sudiyanto, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score Sebagai Indikator Pengukuran Kinerja Perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9–21. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/5573>
- Sugosha, M. J. (2020). The role of profitability in mediating company ownership structure and size of firm value in the pharmaceutical industry on the Indonesia stock exchange. *International Research Journal of Management, IT and Social Sciences*, 7(1), 104–115. <https://doi.org/10.21744/irjmis.v7n1.827>
- Tobin, J. (1969). Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
- Utomo, N. A. (2016). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan pada Perusahaan

- Indeks LQ45 Di Bursa Efek Indonesia. *Dinamika Akuntansi, Keuangan Dan Perbankan*, 5(1), 82–94. <https://www.unisbank.ac.id/ojs/index.php/fe9/article/view/5573>
- Wulandari, N., & Wiksuana, I. (2017). Peranan Corporate Social Responsibility Dalam Memoderasi Pengaruh Profitabilitas, Leverage Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 6(3), 255186.
- Yulianto, & Widyasasi. (2020). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *Jurnal Multiparadigma Akuntansi Tarumanegara*, 2(2), 576–585.