

PENGARUH PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT*, PROFITABILITAS, DAN *LEVERAGE* TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Farhanah Fatin Ardelia
adelfarhanah2702@gmail.com
Endang Dwi Retnani

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

ABSTRACT

This research aimed to examine and prove the effect of Sustainability Report (SR) disclosure, profitability which was measured by Return On Asset (ROA), and leverage which was measured by Debt to Equity Ratio (DER) on the firm value which was measured by Price to Book Value (PBV). The research was quantitative. Moreover, the population was 108 Energy and Chemicals sub-sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) 2020-2022. The data collection technique used purposive sampling. In line with that, there were 13 companies as the sample. Furthermore, during 3 years the observation data were 39. The data analysis technique used multiple linear regression analysis. The result showed that sustainability report (SR) disclosure had a positive effect on the firm value (PBV). It meant that the higher the value of the sustainability report (SR) disclosure was, the higher the PBV would be. However, DER had a negative effect on PBV. In other words, the higher the DER value was, the lower the PBV would be. Likewise, ROA had a negative effect on PBV. This meant that the higher the ROA was, the lower the PBV would be. It showed that the decrease in firm value was affected by external factors.

Keywords: sustainability report disclosure, return on assets, debt to equity ratio, firm value

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menguji dan membuktikan pengaruh pengungkapan *Sustainability Report* (SR), profitabilitas yang diukur dengan *Return On Assets* (ROA), *leverage* yang diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan yang diukur dengan *Price to Book Value* (PBV). Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor energy dan sub sektor chemicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2020 sampai 2022. Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif dengan pengambilan sampel yang diperoleh menggunakan metode *purposive sampling* yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria-kriteria yang telah ditentukan sebelumnya oleh peneliti, sehingga diperoleh sampel sebanyak 13 perusahaan dari 108 populasi perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals*. Data yang diperoleh sebanyak 39 data pengamatan selama 3 tahun. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi linier berganda. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan *Sustainability Report* (SR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (PBV) artinya semakin tinggi nilai pengungkapan *Sustainability Report* (SR) dapat meningkatkan nilai perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) artinya semakin tinggi nilai DER dapat menurunkan nilai perusahaan. Sedangkan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan (PBV) artinya semakin tinggi nilai ROA dapat menurunkan nilai perusahaan, hal ini dapat disimpulkan bahwa turunnya nilai perusahaan dipengaruhi oleh faktor eksternal.

Kata Kunci: pengungkapan *sustainability report*, *return on assets*, *debt to equity ratio*, nilai perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam era globalisasi, keberlangsungan perusahaan menjadi hal yang penting untuk diperhatikan dalam perdagangan bebas yang menjadi tantangan bagi perusahaan agar dapat bertahan dalam menghadapi persaingan bisnis yang semakin ketat. Seiring dengan berkembangnya sektor bisnis, perusahaan yang hanya mengejar keuntungan (*profit oriented*) akan menimbulkan berbagai dampak pada sosial dan lingkungan. Dampak tersebut

disebabkan oleh perusahaan yang hanya berfokus pada tujuan untuk memaksimalkan keuntungan semata tanpa memperhatikan dampak negatif yang dapat merugikan lingkungan dan masyarakat sekitar (Hafni dan Priantinah, 2018:2).

Fenomena yang mencerminkan perubahan signifikan dalam interaksi perusahaan dengan pemangku kepentingan mereka dan mengelola dampak bisnis mereka pada masyarakat dan lingkungan sekitar yaitu kegiatan pertambangan yang sebagian menghasilkan limbah menyebabkan kerusakan lingkungan yang signifikan. Salah satu isu yang terjadi di Indonesia adalah kasus pencemaran limbah berbentuk tailing dari PT Freeport Indonesia yang telah menyebabkan kerusakan lingkungan di wilayah Timika, Papua (Fardaniah, 2023). Selain itu isu lain yang terjadi di Indonesia yaitu telah ditemukan ribuan ikan mati terpapar dan terapung di laut pelabuhan setempat dan juga berdampak pada masyarakat yang tinggal di lingkungan sekitar. Hal ini diduga sebuah kontainer berisi Bahan Berbahaya dan Beracun (B3) yang jatuh ke tepi laut, tepatnya di Pelabuhan Namlea, Kabupaten Buru, Maluku, pada saat proses bongkar muat dari kapal peni (KM Dorolonda) yang mengakibatkan kerusakan lingkungan di sekitarnya. Dinas perikanan Kabupaten Buru menghimbau kepada masyarakat setempat untuk tidak mengkonsumsi ikan-ikan yang ditemukan mati terapung di sekitar lokasi tersebut (Fajar, 2023).

Untuk meningkatkan kesadaran akan pentingnya tanggung jawab sosial dan keberlanjutan, pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan yang berkembang sekarang dikenal dengan *Sustainability Report* (SR). Di Indonesia, penerapan pengungkapan *sustainability report* masih bersifat sukarela (*voluntary*). Pengungkapan *sustainability report* ini telah didukung dengan UU Nomor 32 Tahun 2009 tentang perlindungan dan pengelolaan lingkungan hidup. Laporan keberlanjutan adalah laporan *voluntary* yang dikeluarkan oleh perusahaan yang memberikan informasi tentang ekonomi, lingkungan, dan masyarakat. *Sustainability report* berfungsi sebagai bukti bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan peraturan yang berlaku dan bertanggung jawab terhadap kepentingan para pemangku kepentingan (*stakeholders*). Menurut Dewi dan Sudana (2015:2) intensitas pengungkapan *sustainability report* dapat memberikan sinyal baik (*good news*) kepada para pengguna informasi keuangan perusahaan, atau sebaliknya yang dapat memberikan sinyal buruk (*bad news*) kepada para pengguna informasi keuangan perusahaan.

Faktor yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Profitabilitas adalah rasio yang digunakan untuk mengevaluasi kemampuan perusahaan dalam mencari laba atau menghasilkan keuntungan dari operasinya (Kasmir, 2015:196). Baik faktor internal maupun eksternal menggunakan laba untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan dan berfungsi untuk menentukan fungsi manajemen perusahaan dan bagaimana melihat perkembangan perusahaan dari tinggi rendahnya laba industri (Mahfud dan Dita, 2017). Profitabilitas menggunakan *Return On Assets* (ROA) mengukur tingkat keuntungan yang diperoleh perusahaan dengan membandingkan laba setelah pajak dengan total aset. Semakin tinggi ROA maka semakin besar pula nilai profitabilitas perusahaan yang pada akhirnya akan membawa sinyal positif kepada investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut (Marwa *et al.*, 2017:82). Investor memiliki tujuan untuk memperoleh tingkat keuntungan yang diharapkan dari investasi mereka. Sebelum menanamkan modal, investor perlu mempertimbangkan dan mengevaluasi potensi keuntungan investasi yang dapat diberikan oleh perusahaan tersebut dan memberikan gambaran tentang kinerja keuangan perusahaan dengan membutuhkan informasi keuangan dan informasi non-keuangan untuk memahami kondisi dan prospek perusahaan yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan di masa depan. Kepuasan investor dapat memainkan peran penting dalam menarik minat investor lainnya untuk menanamkan modal di perusahaan. Jika investor percaya bahwa perusahaan memiliki potensi pertumbuhan yang baik dan dapat memberikan keuntungan yang menjanjikan, maka permintaan atas saham perusahaan akan meningkat.

Faktor lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan adalah *leverage*. *Leverage* mengindikasikan seberapa jauh perusahaan menggunakan dana pinjaman (hutang) dibandingkan dengan modal sendiri. Rasio ini mencerminkan tingkat ketergantungan perusahaan dalam dana pinjaman atau hutang untuk mendanai operasional dan investasi. Perusahaan harus berhati-hati dan waspada dalam menanamkan investasi yang optimal, karena perusahaan yang menggunakan sumber dana dari hutang perlu mempertimbangkan kemampuan perusahaan tersebut dalam melunasi kewajiban tetapnya (Himawan, 2020).

Tujuan didirikannya perusahaan dapat dibagi menjadi dua kategori utama, diantaranya yaitu jangka panjang dan jangka pendek. Tujuan perusahaan dalam jangka panjang yaitu untuk mensejahterakan para pemilik perusahaan atau pemegang saham. Hal ini dapat dicapai melalui pembagian dividen, peningkatan nilai saham, atau pertumbuhan bisnis yang berkelanjutan. Sedangkan tujuan perusahaan dalam jangka pendek yaitu untuk memperoleh keuntungan atau laba sebesar-besarnya dalam periode waktu yang lebih singkat, biasanya dalam satu tahun fiskal pada perusahaan. Salah satu cara untuk memenuhi tujuan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemilik perusahaan atau pemegang saham dengan meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dan biasanya terkait dengan harga saham (Sujoko dan Soebiantoro, 2007 dalam Hidayat, 2013:3). Semakin tinggi harga saham maka semakin tinggi pula pendapatan yang akan diterima oleh investor dan akan meningkatkan kesejahteraan bagi para pemilik pemegang saham.

Nilai perusahaan adalah sebuah kondisi yang telah dicapai oleh perusahaan dimana sebagai gambaran dari kepercayaan masyarakat karena perusahaan telah melalui suatu proses kegiatan selama beberapa tahun, yaitu sejak berdirinya perusahaan sampai dengan saat ini (Noerirawan *et al.*, 2012:10). Nilai perusahaan merupakan indikator penilaian pasar bagi perusahaan secara keseluruhan karena nilai yang tinggi menunjukkan ukuran pemegang saham juga tinggi. Dalam hal ini peningkatan nilai perusahaan dapat menarik investor untuk berinvestasi.

Pada perusahaan yang *go public*, nilai perusahaan tercermin dari harga saham perusahaan tersebut. Tanggung jawab perusahaan tidak hanya mencari keuntungan tetapi juga mampu dalam memberikan kontribusi kepada masyarakat dan juga bertanggung jawab dalam lingkungan (Setiawati, 2018:32). Nilai perusahaan di mata investor dapat mempengaruhi respon yang positif atau negatif bagi investor, oleh karena itu perusahaan terus berupaya untuk meningkatkan pengelolaan perusahaan, dengan harapan agar mendorong investor untuk menanamkan modalnya. Dalam hal ini, hasil baik atau buruknya dari pengelolaan usaha dapat dilihat dari keuntungan dan kerugian usaha yang akan mempengaruhi nilai perusahaan tersebut (Mahfud dan Dita, 2017).

Perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* merupakan perusahaan *high profile* dengan sensitivitas tinggi dan menjadi sorotan publik karena perusahaan yang beroperasi dengan jumlah tenaga kerja yang banyak menimbulkan dampak lingkungan berupa limbah dan pencemaran pada proses produksi (Prayugo, 2016:7).

Berdasarkan latar belakang diatas maka rumusan masalah yang dibahas dalam penelitian ini adalah: (1) Apakah pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (2) Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?, (3) Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI)?. Penelitian ini bertujuan: (1) Untuk menguji dan membuktikan pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (2) Untuk menguji dan membuktikan pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *energy* dan sub sektor

chemicals yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI), (3) Untuk menguji dan membuktikan pengaruh *leverage* terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).

TINJAUAN TEORITIS

Teori Sinyal (*Signalling Theory*)

Signalling theory adalah sinyal informasi yang perlu dipertimbangkan oleh investor dan memutuskan apakah akan berinvestasi saham di perusahaan yang bersangkutan. Teori ini dapat memberikan pandangan yang mendalam tentang bagaimana informasi yang disampaikan oleh perusahaan kepada pasar dapat mempengaruhi persepsi dan penilaian pemangku kepentingan. Teori sinyal dapat mendorong manajemen untuk selalu berusaha mengungkapkan informasi pribadi yang menarik bagi investor dan pemegang saham, terutama jika pemegang informasi tersebut merupakan berita baik (*good news*) (Suwardjono, 2014:583). Jika informasinya positif, berarti investor akan bereaksi secara positif dan mampu membedakan perusahaan yang berkualitas baik dengan perusahaan yang berkualitas buruk, sehingga harga saham semakin naik dan nilai perusahaan akan meningkat. Namun jika investor memberikan sinyal negatif, hal tersebut mengindikasikan bahwa minat investor untuk berinvestasi semakin menurun sehingga akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan.

Miller dan Whiting (2008) seperti dikutip Oktari *et al.*, (2016:6) menyatakan bahwa *signalling theory* mengindikasikan bahwa perusahaan akan berusaha memberikan sinyal kepada calon investor berupa informasi positif melalui pengungkapan laporan keuangan.

Sustainability report, profitabilitas dan *leverage* dapat dikaitkan dengan teori sinyal (*signalling theory*) karena *sustainability report*, profitabilitas dan *leverage* sebagai sinyal yang memberikan informasi kepada pemegang saham, kreditor, dan pihak-pihak yang terkait mengenai struktur modal dan tingkat risiko keuangan perusahaan.

Teori Pemangku Kepentingan (*Stakeholders Theory*)

Teori ini merupakan teori yang menggambarkan bahwa perusahaan tidak hanya memiliki tanggung jawab untuk memaksimalkan keuntungan bagi investor dan pemilik, namun juga memberikan manfaat bagi pemerintah, masyarakat dan juga lingkungan sosial (Freeman, 1984). Stakeholders memiliki kemampuan untuk mempengaruhi manajemen untuk melakukan kegiatan yang memberikan seluruh manfaat potensi yang dimiliki oleh organisasi (Widarjo, 2011:6).

Teori ini mengemukakan bahwa pemangku kepentingan (*stakeholders*) memiliki hak untuk mengetahui semua informasi yang relevan, baik yang diwajibkan (*mandatory*) oleh perusahaan yang ditetapkan pada peraturan atau standar tertentu maupun informasi sukarela (*voluntary*) yang disediakan oleh perusahaan dimana pengungkapan informasi melebihi persyaratan minimum dari peraturan yang berlaku atau sudah ditetapkan (Purnasiwi, 2011:16).

Pengungkapan *Sustainability Report*

Sustainability report adalah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi tentang dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari aktivitas perusahaan sehari-hari. *Sustainability report* adalah laporan yang tidak hanya memuat informasi keuangan tetapi juga informasi non keuangan, yang meliputi kegiatan sosial dan informasi lingkungan perusahaan yang memungkinkan perusahaan untuk berkembang secara berkelanjutan (Elkington, 1997). Berisi sesuai dengan teori yang mendukung. Laporan *sustainability report* diungkapkan sebagai pelengkap laporan keuangan (*financial statement*), akan tetapi dalam penyampaiannya terpisah dari laporan keuangan perusahaan (Morine *et al.*, 2022:2).

Sustainability report adalah biasanya dikenal dengan *triple bottom line report*. *Triple bottom line* membantu organisasi tidak hanya berfokus pada nilai ekonomi yang mereka hasilkan, tetapi juga memungkinkan mereka memasukkan nilai lingkungan dan sosial yang dapat ditambahkan atau dikurangi dari evaluasi kinerja.

Profitabilitas

Profitabilitas adalah faktor penting yang dapat mempengaruhi nilai sebuah perusahaan. Besarnya profitabilitas yang dihasilkan oleh suatu perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan melihat profitabilitas sebagai ukuran dan kinerja perusahaan yang ditunjukkan dari laba (Yunan, 2023:175). Laba atau keuntungan yang dihasilkan oleh suatu perusahaan adalah salah satu indikator utama tentang seberapa mampu perusahaan mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut mampu beroperasi dengan baik sehingga dapat menarik para investor dengan tanggapan yang positif dan juga meningkatkan harga saham dari perusahaan tersebut (Yunan, 2023:175). Menurut Home dan Wachowicz (2005:222) seperti dikutip Dewantari *et al.*, (2019:77) menyatakan bahwa perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi menunjukkan kemampuannya dalam mengelola kekayaan perusahaan secara efektif dan efisien untuk menghasilkan laba yang signifikan dalam setiap periode.

Dalam penelitian ini yang terkait dengan investasi adalah *Return On Assets (ROA)*. *Return On Assets (ROA)* mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih dari aset yang dimiliki. Rasio ini menghubungkan laba bersih dengan total aset perusahaan. ROA yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan mampu menghasilkan tingkat keuntungan yang lebih besar dan semakin baik perusahaan tersebut dari segi penggunaan aset yang dimiliki (Sondakh *et al.*, 2019:3081). ROA adalah salah satu indikator utama dalam analisis keuangan yang digunakan untuk mengevaluasi kinerja profitabilitas perusahaan dan membandingkannya dengan perusahaan lain dalam sektor atau industri yang sama.

Leverage

Leverage merupakan penggunaan dana pinjaman atau hutang untuk meningkatkan potensi keuntungan atau kerugian dari suatu investasi. *Leverage* adalah suatu rasio keuangan yang digunakan untuk mengukur sejauh mana perusahaan menggunakan pendanaan yang berasal dari luar perusahaan yaitu melalui hutang (Kasmir, 2018:151).

Dalam *signalling theory* menyatakan bahwa peningkatan *financial leverage* dapat dianggap sebagai sinyal kepada pasar dan investor tentang kualitas dan kondisi perusahaan (Himawan, 2020). Akan tetapi penggunaan hutang yang tinggi akan membahayakan perusahaan, karena perusahaan mencerminkan risiko yang disebut sebagai *extreme leverage* (hutang ekstrim) yaitu ketika perusahaan menggunakan tingkat hutang yang sangat tinggi, dan beban hutangnya menjadi berat dan sulit diatasi (Himawan, 2020).

Rasio *leverage* diprosikan menggunakan *Debt to Equity Ratio (DER)*. DER dihitung dengan membandingkan seluruh utang dengan seluruh ekuitas (Kasmir, 2019:159). Rasio ini dapat memberikan informasi tentang sejauh mana perusahaan menggunakan modal sendiri (ekuitas) sebagai jaminan untuk mendapatkan dana dari kreditor (hutang).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan dalam mengelola sumber daya perusahaan (Herwinda dan Safri, 2023:15). Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan persepsi investor terhadap perusahaan dan dapat tercermin dalam harga sahamnya (Morine *et al.*, 2022:4).

Nilai perusahaan yang tinggi menggambarkan bahwa investasi yang dilakukan oleh pemegang saham telah memberikan hasil yang baik dan potensial untuk memberikan keuntungan lebih lanjut di masa depan. Pemegang saham cenderung merasa lebih makmur jika nilai perusahaan mereka meningkat. Oleh karena itu, keberadaan rasio *Price to Book Value*

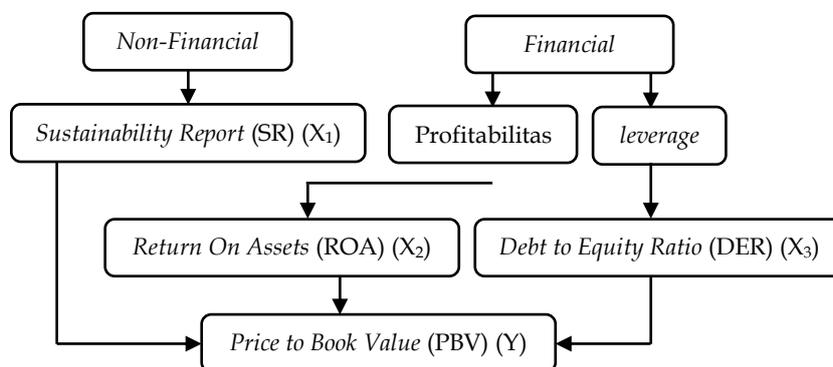
(PBV) sangat penting bagi investor dan calon investor dalam mengevaluasi dan membuat keputusan investasi.

Penelitian Terdahulu

Pertama, penelitian Pramita *et al.*, (2021) menunjukkan hasil bahwa *sustainability reporting* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya penelitian Setyawati dan Fidiana (2023) menunjukkan hasil bahwa *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Kedua, penelitian Dewi dan Praptoyo (2022) menunjukkan hasil bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Ketiga, penelitian Octalia (2023) menunjukkan hasil bahwa kinerja keuangan yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) terbukti berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (PBV).

Rerangka Konseptual

Berdasarkan uraian yang dikemukakan sebelumnya, maka rerangka konseptual yang akan diungkapkan dalam penelitian ini adalah menganalisis pengaruh pengungkapan *sustainability report*, profitabilitas, dan *leverage* terhadap nilai perusahaan. Berikut gambar rerangka konseptual dalam menguji hipotesis penelitian ini.



Gambar 1
Rerangka Konseptual

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan laporan berkelanjutan atau *sustainability report* oleh perusahaan memiliki peran penting dalam memperoleh kepercayaan dan menarik minat *stakeholders*, hal ini penting bagi suatu perusahaan dalam kelangsungan usaha yang berkelanjutan (Setyawati dan Fidiana, 2023:5). Pengungkapan *sustainability report* dapat memberikan sinyal positif bagi investor dan akan berdampak pada harga saham perusahaan, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Setyawati dan Fidiana, 2023:5). Dalam hal ini, manajemen perusahaan berperan penting dalam mengungkapkan informasi yang menarik bagi investor dan pemegang saham. Dengan memastikan laporan berkelanjutan yang komprehensif dan meyakinkan, serta menerapkan praktik bisnis yang sesuai dengan komitmen keberlanjutan, manajemen dapat memperkuat kepercayaan investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan di pasar.

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

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan

Profitabilitas yang baik dapat mempengaruhi nilai perusahaan dan menjadi pertimbangan penting bagi investor. Perusahaan yang mempunyai tingkat profitabilitas yang tinggi dapat menjadi indikator prospek yang bagus dan dianggap oleh investor dapat memberikan return yang tinggi terhadap hasil investasi yang telah mereka lakukan (Dewi dan Praptoyo, 2022:5).

Sehingga dalam hal tersebut dapat memberikan sinyal yang baik dan respon yang positif berupa kenaikan harga saham serta dapat meningkatkan permintaan saham dari para investor, yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H₂: *Return On Assets* (ROA) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Leverage* terhadap Nilai Perusahaan

Pengelolaan *leverage* sangat penting karena keputusan mengambil utang dalam jumlah besar dapat meningkatkan nilai perusahaan melalui pengurangan pajak penghasilan. Dalam *signalling theory* menyatakan bahwa peningkatan *financial leverage* dapat dianggap sebagai sinyal kepada pasar dan investor tentang kualitas dan kondisi perusahaan. Akan tetapi apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi dan tidak bisa menggunakan hutang tersebut dengan efektif, maka akan memberikan sinyal yang negatif kepada investor dan membuat para investor akan memikirkan kembali dengan sungguh-sungguh jika ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Sehingga *leverage* yang tinggi akan menurunkan nilai perusahaan (Octalia, 2023:72).

H₃: *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling* dengan tujuan untuk mendapatkan sampel yang sesuai dengan kriteria yang ditentukan. Adapun perhitungan sampel berdasarkan kriteria yang ditentukan dapat dilihat pada tabel 1.

Tabel 1
Kriteria Pengambilan Sampel

No.	Kriteria	Jumlah
1.	Perusahaan manufaktur sektor <i>energy</i> dan sub sektor <i>chemicals</i> yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI).	108
2.	Perusahaan manufaktur sektor <i>energy</i> dan sub sektor <i>chemicals</i> yang tidak ditemukan data laporan tahunan (<i>annual report</i>) secara berturut-turut pada tahun 2020-2022.	(25)
3.	Perusahaan manufaktur sektor <i>energy</i> dan sub sektor <i>chemicals</i> yang tidak menunjukkan laba positif secara berturut-turut pada tahun 2020-2022.	(39)
4.	Perusahaan manufaktur sektor <i>energy</i> dan sub sektor <i>chemicals</i> yang tidak ditemukan data laporan keberlanjutan (<i>sustainability report</i>) secara berturut-turut pada tahun 2020-2022.	(31)
Jumlah perusahaan yang memenuhi kriteria sampel		13
Jumlah pengamatan pada tahun 2020-2022		39

Sumber: GIBEI STIESIA dan www.idx.co.id, diolah 2023

Dari perhitungan pada sampel tabel 1 diatas maka total pengamatan pada periode 2020-2022 adalah 39 sampel.

Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif dengan studi dokumentasi sebagai metode dalam mengumpulkan datanya. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diunduh berupa laporan tahunan dan laporan keberlanjutan pada perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2020-2022. Informasi penelitian ini dikumpulkan dari GIBEI STIESIA, www.idx.co.id, serta website resmi perusahaan.

Variabel dan Definisi Operasional Variabel

Variabel Penelitian

Variabel penelitian yang digunakan dalam penelitian ini terdiri dari variabel bebas (independen) dan variabel terikat (dependen). Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *sustainability report*, profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA), dan *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Sedangkan variabel dependen yang dipengaruhi oleh variabel independen adalah nilai perusahaan.

Definisi Operasional Variabel

Operasionalisasi variabel diperlukan untuk menentukan jenis dan indikator dari variabel-variabel yang terkait dalam penelitian ini. Selain itu, operasionalisasi variabel bertujuan untuk menentukan skala pengukuran dari masing-masing variabel, sehingga pengujian hipotesis dengan menggunakan alat bantu uji statistik yang dapat dilakukan dengan tepat. Variabel terikat dan bebas digunakan sebagai indikator dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Nilai Perusahaan

Variabel dependen yang akan digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Dengan mengukur nilai perusahaan, peneliti menggunakan *Price to Book Value* (PBV) yang dapat digunakan untuk memperkirakan nilai perusahaan. Harga saham dapat memberikan informasi atau gambaran tentang persepsi pasar terhadap keberhasilan dari suatu perusahaan (Astakoni *et al.*, 2019). Jika harga saham meningkat, maka nilai bisnis akan memaksimalkan dalam pengembalian investor. Berikut rumus perhitungan yang digunakan untuk menentukan nilai perusahaan:

$$PBV = \frac{\text{Harga per lembar Saham}}{\text{Nilai Buku per Lembar Saham}}$$

Pengungkapan Sustainability Report

Variabel ini diukur dengan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) yang menilai tanggung jawab sosial sesuai dengan standar *Global Initiative Report* (GRI) yaitu pengungkapan kinerja ekonomi, pengungkapan kinerja lingkungan dan pengungkapan kinerja sosial (Setyawati dan Fidiana, 2023). Penelitian ini menggunakan indikator *Global Reporting Intiatives* (GRI) 4.0 dengan total item *sustainability report* yang diungkapkan yaitu 91 item. Pendekatan ini pada dasarnya menggunakan pendekatan dikotomi, yaitu setiap kategori informasi pengungkapan sustainability report diberi skor 1 jika kategori informasi yang diungkapkan ada dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*), dan nilai 0 apabila kategori informasi tidak diungkapkan ada dalam laporan keberlanjutan (*sustainability report*). Selanjutnya, item dari setiap kategori informasi *sustainability report* dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan item untuk setiap perusahaan. Berikut rumus perhitungan yang digunakan:

$$SRDI = \frac{\text{Total item yang diungkapkan oleh perusahaan}}{\text{Total keseluruhan item}}$$

Profitabilitas

Dalam penelitian ini profitabilitas diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) dimana rasio keuangan ini mengukur sejauh mana perusahaan mampu menghasilkan laba bersih setelah pajak terhadap total aset yang dimiliki. *Return On Assets* (ROA) mencerminkan efisiensi perusahaan dalam menggunakan aset-asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Berikut rumus perhitungan ROA:

$$ROA = \frac{\text{Laba Bersih Setelah Pajak}}{\text{Total Aset}} \times 100\%$$

Leverage

Leverage merupakan penggunaan hutang atau pinjaman oleh perusahaan sebagai sumber pembiayaan untuk menjalankan aktivitas operasional dan investasinya. Dalam penelitian ini leverage diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) dimana rasio ini digunakan untuk membandingkan antara total hutang dengan total ekuitas. Berikut rumus perhitungan DER:

$$DER = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Ekuitas}} \times 100\%$$

Teknik Analisis Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi linier yaitu untuk menguji hubungan antara satu variabel dengan variabel independen lainnya, yang perhitungannya menggunakan bantuan program SPSS (*Statistical Products and Services Solutions*) versi 26.

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum suatu data yang bertujuan untuk menganalisis data dengan menggunakan perhitungan agar dapat diperjelas keadaan dan karakteristik data tersebut. Ghozali (2018) menyatakan bahwa data statistik deskriptif yang diukur menggunakan nilai tertinggi (*maximum*), nilai terendah (*minimum*), mean (rata-rata (*mean*), jumlah total (*sum*), selisih antara nilai maksimum dan minimum (*range*), ukuran sebaran data dari rata-rata (standar deviasi), dan ukuran variasi dalam data (*varians*).

Uji Asumsi Klasik

Uji asumsi klasik dilakukan untuk menguji kelayakan model regresi. Dalam penelitian ini pengujian bertujuan untuk memastikan 4 uji asumsi klasik didistribusikan secara normal dan teruji ketepatannya. Uji asumsi klasik dibagi menjadi 4 pengujian yaitu uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas dan uji autokorelasi.

Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk menguji kelayakan suatu penelitian, dimana dalam model regresi terhadap variabel-variabel dalam penelitian tersebut apakah variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal atau tidak. Menurut Ghozali (2021:196) hal ini dapat dilakukan dengan dua cara, yang pertama *normal probability plot* dengan membandingkan distribusi kumulatif dengan distribusi normal. Kedua, menguji normalitas residual menggunakan uji statistik nonparametrik *Kolmogorov-Smirnov* (K-S). Dasar pengambilan keputusan dalam uji *kolmogorov-smirnov*, dimana suatu model regresi yang memenuhi uji normalitas jika nilai signifikansi $> 0,05$ maka data residual menunjukkan distribusi normal. Dan sebaliknya, jika nilai signifikansi $< 0,05$ maka data residual tidak menunjukkan distribusi normal. Sedangkan dalam pendekatan grafik dipergunakan untuk menilai normalitas dengan menggunakan data grafik yang disyaratkan dalam penelitian harus mengikuti garis diagonal antara 0 dipertemukan di sumbu x dan sumbu y.

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan menemukan adanya korelasi antar variabel independen. Suatu uji model regresi dalam suatu penelitian dapat dikatakan baik apabila tidak terdapat korelasi yang tinggi antar variabel independen. Namun, jika ditemukan korelasi, hal itu menunjukkan adanya masalah multikolinearitas. Uji multikolinearitas pada model regresi dapat dilihat melalui nilai *tolerance* dan nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) (Ghozali, 2021:157). Dasar pengambilan keputusan dalam uji multikolinearitas sebagai berikut: jika nilai *tolerance* $\geq 0,10$ dan nilai VIF ≤ 10 maka

pada model regresi tersebut menunjukkan tidak terjadi multikolinearitas. Sebaliknya apabila nilai $tolerance \leq 0,10$ dan nilai $VIF \geq 10$ maka pada model regresi tersebut menunjukkan terjadi multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* antar residual pengamatan yang berbeda dalam suatu model regresi yang digunakan. Jika *variance* residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya tetap, maka dalam hal ini tidak terjadi heteroskedastisitas atau disebut juga dengan homoskedastisitas. Sebaliknya, apabila *variance* residual antara satu pengamatan dengan pengamatan lainnya berbeda, maka dalam hal ini terjadi heteroskedastisitas (Ghozali, 2021:178). Untuk dapat mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas dapat dilihat dari hasil uji *scatter plot* yang dapat ditunjukkan sebagai berikut: Apabila tidak ada pola yang jelas dan jarak titik-titiknya menyebar di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat dikatakan tidak terjadi heteroskedastisitas. Sebaliknya, jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang membentuk pola tertentu yang teratur maka mengindikasikan telah terjadi heteroskedastisitas.

Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier yang digunakan terdapat korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode tertentu (t) baik variabel dependen maupun variabel independen dengan variabel yang sama pada periode sebelumnya (t-1) (Ghozali, 2017). Untuk mengetahui ada atau tidaknya autokorelasi pada data dalam suatu model regresi dapat diperiksa dengan melakukan uji *Durbin Watson Test* dengan ketentuan sebagai berikut: (a) Jika nilai DW kurang dari -2 ($DW < -2$), berarti menunjukkan adanya autokorelasi positif, (b) Jika nilai DW diantara -2 sampai +2 ($-2 > DW < +2$), berarti menunjukkan tidak terdapat autokorelasi positif ataupun negatif, (c) Jika nilai DW lebih dari +2 ($DW > +2$), berarti menunjukkan adanya autokorelasi negatif.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda dilakukan untuk mengetahui seberapa kuat hubungan antara dua variabel independen atau lebih dengan mengetahui arah hubungannya antara variabel independen dan variabel dependen (Ghozali, 2018). Persamaan analisis regresi linier berganda dalam penelitian ini adalah:

$$PBV = a + \beta_1SRD + \beta_2ROA + \beta_3DER + e$$

Keterangan:

PBV	: Nilai Perusahaan
α	: Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \text{ dan } \beta_3$: Koefisien regresi variabel independen
SRDI	: Pengungkapan <i>Sustainability Report Disclosure Index</i>
ROA	: <i>Return On Assets</i>
DER	: <i>Debt to Equity Ratio</i>
e	: <i>Error term</i> (variabel pengganggu)

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Menurut Ghozali (2021:147) koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur seberapa jauh determinasi atau kemampuan model variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R²) terletak antara nilai 0 dan nilai 1. Jika nilai R² mendekati 0 berarti kemampuan variabel independen menjelaskan variabel dependen sangat kecil, sedangkan apabila nilai R² mendekati 1 berarti kemampuan variabel

independen menjelaskan variabel dependen sangat besar sehingga mampu memberikan semua informasi yang ada.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Menurut Ghozali (2021:148) Uji F digunakan untuk mengetahui apakah persamaan model regresi dapat digunakan untuk melihat pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen, dengan dilakukan uji F *Analysis of Variance* (ANOVA) yang dilihat pada nilai signifikansinya pada program SPSS. Kriteria pengambilan keputusan menggunakan α sebesar 5%. Jika nilai probabilitas signifikansinya $< 0,05$, maka data tersebut dikatakan fit dan layak untuk di uji. Sedangkan apabila nilai probabilitas signifikansinya $> 0,05$, maka data tersebut dikatakan tidak fit dan tidak layak untuk di uji.

Uji Hipotesis (Uji t)

Uji statistik t dilakukan untuk mengukur seberapa besar pengaruh suatu variabel independen secara individual dalam menjelaskan variabel dependen (Ghozali, 2021:148). Tingkat kepercayaan pengujian ini menggunakan α sebesar 5%. Apabila nilai signifikan $> 0,05$ maka hipotesis ditolak, hal ini berarti tidak terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen. Sebaliknya jika nilai signifikan $< 0,05$ maka hipotesis diterima, hal ini berarti terdapat pengaruh signifikan antara variabel independen terhadap variabel dependen.

ANALISIS DAN PEMBAHASAN

Analisis Statistik Deskriptif

Analisis statistik deskriptif bertujuan untuk memberikan penjelasan tentang variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang dapat dilihat dari nilai minimum, nilai maksimum, nilai rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Data statistik deskriptif atas variabel-variabel yang digunakan yaitu disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2
Hasil Analisis Statistik Deskriptif
Descriptive Statistics

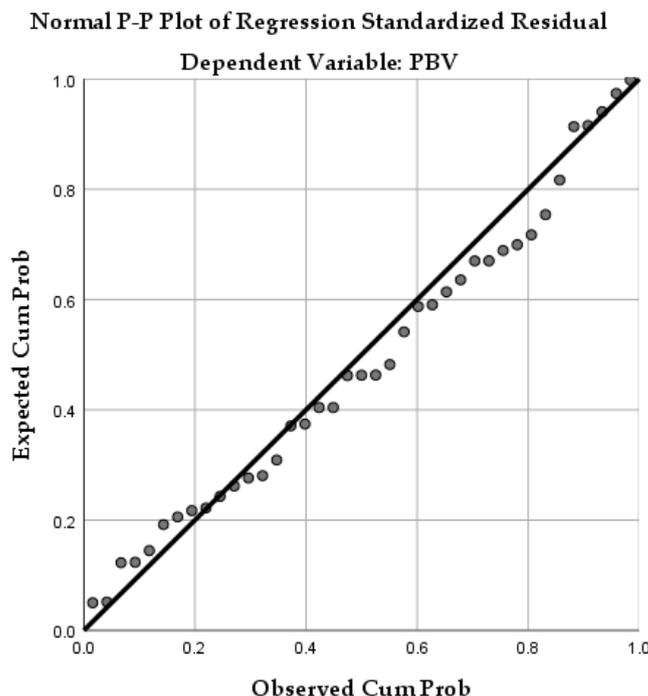
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SRDI	39	-1.014	-.193	-.58993	.222937
ROA	39	5.660	.789	2.78884	1.018042
DER	39	-1.964	1.156	-.25287	.731597
PBV	39	-1.077	1.847	.12951	.636832
Valid N (listwise)	39				

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan data Tabel 2 diatas dapat diketahui bahwa jumlah data observasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah 39 data observasi. Dan memperoleh hasil analisis statistik deskriptif sebagai berikut: (1) Variabel pengungkapan *Sustainability Report* (SR) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -1,014 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar -0,193. Selain itu nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,5899 dan nilai standar deviasi sebesar 0,2229. (2) Variabel profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar 5,660 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 0,789. Selain itu memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,7889 dan nilai standar deviasi sebesar 1,0180. (3) Variabel *lererage* yang diproksikan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -1,964 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,156. Selain itu memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar -0,2529 dan nilai standar deviasi sebesar 0,7316. (4) Variabel *Price to Book Value* (PBV) memiliki nilai terendah (*minimum*) sebesar -1,077 dan nilai tertinggi (*maximum*) sebesar 1,847. Selain itu nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,1295 dan nilai standar deviasi sebesar 0,6368.

Uji Asumsi Klasik
Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah nilai residual berdistribusi normal atau tidak. Uji grafik (*Normal Probability Plot*) dan uji *Kolmogorov-Smirnov* adalah dua teknik yang digunakan. Uji *Kolmogorov-Smirnov* digunakan untuk mengetahui apakah data berdistribusi normal, sedangkan uji P-Plot membandingkan sebaran kumulatif data aktual dengan sebaran kumulatif sebaran normal. Hasil dari uji normalitas disajikan pada Gambar 2.



Gambar 2
Hasil Uji Normalitas Metode Normal Probability Plot
Sumber: Hasil Penelitian, diolah 2023

Berdasarkan grafik normal P-Plot pada gambar 2 diatas, menunjukkan bahwa data telah berdistribusi normal dan memenuhi asumsi normalitas karena posisi penyebaran plot berada pada sepanjang garis 45 derajat. Berikut hasil pengujian uji normalitas melalui *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* pada Tabel 3:

Tabel 3
Hasil Uji Normalitas
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		<i>Unstandardized Residual</i>
N		39
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.52599130
Most Extreme Differences	Absolute	.095
	Positive	.095
	Negative	-.062
Test Statistic		.095
Asymp. Sig. (2-tailed)		.200 ^{c,d}

- a. Test distribution is Normal.
- b. Calculated from data.
- c. Lilliefors Significance Correction.
- d. This is a lower bound of the true significance.

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan pada Tabel 3 diatas pada pengujian setelah transformasi data dapat diketahui bahwa nilai signifikansinya sebesar 0,200 artinya hasil dari pengujian tersebut menunjukkan model regresi memiliki distribusi normal karena nilai dari signifikansinya > 0,05.

Uji Multikolinearitas

Menurut Ghozali (2021:157) uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah model regresi yang digunakan menemukan adanya korelasi antar variabel independen. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi antara variabel independen, gunanya untuk mendeteksi ada atau tidaknya multikolinearitas dengan nilai *tolerance* dan nilai VIF (*variance inflation factor*). Adapun indikasi adanya multikolinearitas ditandai dengan nilai *tolerance* ≤ 0.10 dan nilai VIF ≥ 10. Berikut hasil uji multikolinearitas disajikan pada Tabel 4:

Tabel 4
Hasil Uji Multikolinearitas
Coefficients^a

Model	Collinearity Statistics			Keterangan
	Tolerance	VIF		
1 (Constant)				
SRDI	.839	1.192		Bebas Multikolinearitas
ROA	.579	1.728		Bebas Multikolinearitas
DER	.655	1.526		Bebas Multikolinearitas

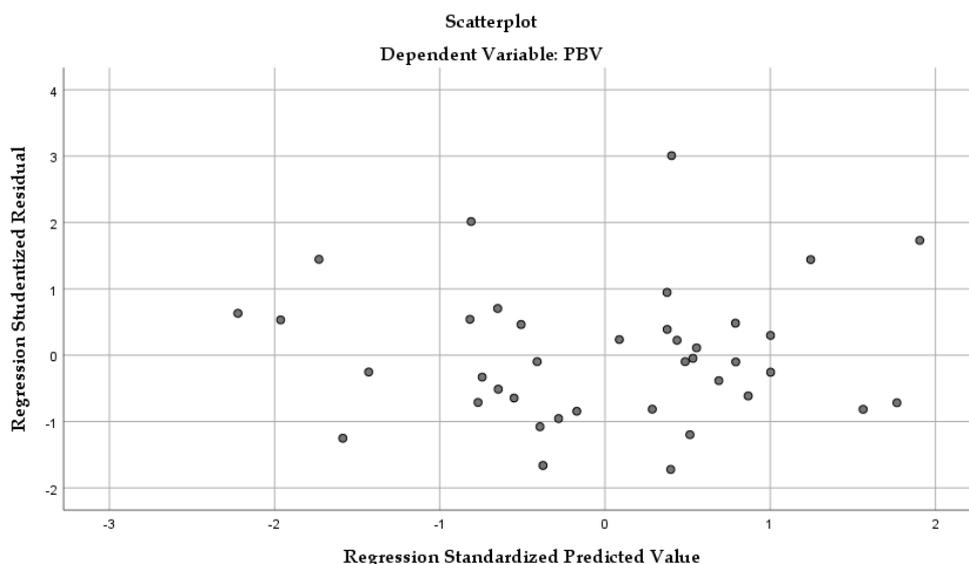
a. Dependent Variable: Price to Book Value

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan pada Tabel 4 diatas dapat ditarik kesimpulan bahwa data ini tidak terjadi multikolinearitas karena nilai *tolerance* ≥ 0,10 dan nilai VIF (*Variance Inflation Factor*) ≤ 10.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah terjadi ketidaksamaan *variance* antar residual pengamatan yang berbeda dalam suatu model regresi yang digunakan. Berikut hasil dari uji heteroskedastisitas disajikan pada Gambar 3:



Gambar 3
Hasil Uji Heteroskedastisitas
 Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan pada Gambar 3 menunjukkan terdapat titik-titik yang tersebar dibawah dan diatas angka 0 sumbu Y (horizontal) serta tidak membentuk pola tertentu, sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi.

Uji Autokorelasi

Uji Autokorelasi digunakan untuk menguji apakah model regresi linier berganda terdapat korelasi. Model regresi yang baik adalah model regresi yang bebas dari autokorelasi yaitu dengan menggunakan uji *Durbin-Watson* sebagai berikut:

Tabel 5
Hasil Uji Autokorelasi
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.564 ^a	.318	.259	.548070	1.378

a. Predictors: (Constant), SRDI, ROA, DER

b. Dependent Variable: Price to Book Value

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan pada Tabel 5 diatas, hasil uji autokorelasi menunjukkan bahwa nilai *Durbin-Watson* sebesar 1,378 yang berarti nilai tersebut lebih besar dari -2 dan kurang dari 2, sehingga dapat disimpulkan bahwa pada nilai *Durbin-Watson* tidak terdapat autokorelasi.

Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linier berganda digunakan untuk mengetahui seberapa besar pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari analisis regresi linier berganda disajikan pada Tabel 6:

Tabel 6
Hasil Uji Analisis Regresi Linier Berganda
Coefficient^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	-.006	.349		-.016	.987
	SRDI	1.223	.435	.428	2.809	.008
	ROA	-.261	.115	-.416	-2.269	.030
	DER	-.514	.150	-.591	-3.426	.002

a. Dependent Variable: Price to Book Value

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan pada Tabel 6 hasil dari analisis regresi linier berganda diatas, maka didapatkan persamaan model regresi linier berganda berikut:

$$PBV = -0,006 + 1,223 SRDI - 0,261 ROA - 0,514 DER + e$$

Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) digunakan untuk menggambarkan seberapa jauh kemampuan model variabel independen dalam menjelaskan variasi variabel dependen. Nilai koefisien determinasi (R²) terletak antara nilai 0 dan nilai 1 (Ghozali, 2021:147). Berikut hasil dari koefisien determinasi disajikan pada Tabel 7:

Tabel 7
Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)
Model Summary^b

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	.564 ^a	.318	.259	.548070	1.378

a. Predictors: (Constant), SRDI, ROA, DER

b. Dependent Variable: Price to Book Value

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan pada Tabel 7 diatas dapat diketahui bahwa nilai koefisien determinasi yang ditunjukkan pada kolom R Square (R²) adalah sebesar 0,318. Nilai tersebut menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *sustainability report*, *Return On Assets*, dan *Debt to Equity Ratio* dalam menjelaskan variabel dependennya yaitu nilai perusahaan sebesar 31,8%. Sedangkan sisanya sebesar 68,2% dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel dalam penelitian ini.

Uji Kelayakan Model (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah model yang ada dalam penelitian ini layak untuk digunakan dan diolah serta dapat mengetahui pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil pengujian kelayakan model disajikan pada Tabel 8:

Tabel 8
Hasil Uji Goodness of Fit (F)
ANOVA^a

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	4.898	3	1.633	5.435	.004 ^b
Residual	10.513	35	.300		
Total	15.411	38			

a. Dependent Variable: Price to Book Value

b. Predictors: (Constant), SRDI, ROA, DER

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan pada Tabel 8 terlihat bahwa nilai F yang dihasilkan sebesar 5,435 dengan nilai signifikansi sebesar 0,004. Hal ini menunjukkan bahwa nilai signifikansi kurang dari 0,05. Hal ini dapat disimpulkan bahwa model penelitian ini telah layak dan tepat untuk digunakan.

Uji Hipotesis (Uji Statistik t)

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan tingkat signifikansi < 0,05, maka dapat disimpulkan variabel independen mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen, dan sebaliknya. Hasil uji hipotesis disajikan pada Tabel 9:

Tabel 9
Hasil Uji Hipotesis (Uji t)
Coefficient^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	-.006	.349			-.016	.987
SRDI	1.223	.435	.428		2.809	.008
ROA	-.261	.115	-.416		-2.269	.030
DER	-.514	.150	-.591		-3.426	.002

a. Dependent Variable: Price to Book Value

Sumber: Hasil penelitian, diolah 2023

Berdasarkan hasil uji statistik t pada tabel 9 diatas, maka diperoleh hasil sebagai berikut: (1) Hasil pengujian SRDI yang diperoleh dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar

0,008 < 0,05 dengan nilai β (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar 1,223. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa SRDI memiliki arah positif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dinyatakan bahwa H_1 diterima. (2) Hasil pengujian ROA yang diperoleh dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,030 < 0,05 dengan nilai β (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar -0,261. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa ROA memiliki arah negatif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dinyatakan bahwa H_2 ditolak. (3) Hasil pengujian DER yang diperoleh dapat diketahui bahwa nilai signifikansi sebesar 0,02 < 0,05 dengan nilai β (*unstandardized*) yang diperoleh sebesar -0,514. Dengan demikian dapat ditarik kesimpulan bahwa DER memiliki arah negatif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga dapat dinyatakan bahwa H_3 diterima.

Pembahasan

Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* yang diukur menggunakan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) memiliki nilai β pada kolom *unstandardized* sebesar 1,223 dengan nilai signifikansi sebesar 0,008 < 0,05. Artinya pengungkapan *sustainability report* memiliki arah positif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis H_1 diterima, dimana semakin tinggi nilai pengungkapan *sustainability report* maka nilai perusahaan juga semakin meningkat.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) dimana pengungkapan *sustainability report* dapat menjadi strategi yang efektif untuk meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan (*stakeholders*) dan dapat memiliki dampak positif pada nilai perusahaan. *Stakeholder theory* menekankan pentingnya berinteraksi dengan berbagai pihak yang terlibat atau memiliki kepentingan dalam perusahaan, termasuk pemegang saham, karyawan, pelanggan, pemasok, dan lain-lain (Horisch *et al.*, 2014) Teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) juga membantu dalam memahami apa yang diharapkan oleh berbagai pemangku kepentingan dari perusahaan dalam hal keberlanjutan (Horisch *et al.*, 2020). Pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) adalah suatu informasi yang penting untuk berinteraksi dan juga dapat membangun hubungan yang lebih baik dengan berbagai pemangku kepentingan. Selain itu teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) ini juga menekankan pentingnya dalam memperhitungkan kepentingan jangka panjang, bukan hanya fokus pada keuntungan finansial jangka pendek.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Setyawati dan Fidiana, 2023:14) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Return On Assets terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) memiliki nilai β pada kolom *unstandardized* sebesar -0,261 dengan nilai signifikansi sebesar 0,030 < 0,05. Artinya *Return On Assets* memiliki arah negatif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis H_2 ditolak, dimana semakin tinggi nilai *Return On Assets* (ROA) maka nilai perusahaan akan menurun.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa nilai *Return On Assets* (ROA) yang tinggi maka nilai perusahaan juga meningkat. Faktor yang menyebabkan profitabilitas yang diproksikan menggunakan *Return On Assets* (ROA) ini berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, yaitu faktor eksternal. Pada penelitian ini, faktor eksternal yang mempengaruhi ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yaitu adanya perang Rusia-Ukraina yang dimulai pada bulan februari 2022 (Arifianto, 2023). Perang Rusia-Ukraina ini merupakan perang terbesar di Eropa yang

berdampak pada pasar keuangan di seluruh dunia. Perang Rusia-Ukraina mengganggu rantai pasokan global sehingga menimbulkan krisis terutama di sektor pangan dan energi, yang pada akhirnya mempercepat laju inflasi (Hutagaol *et al.*, 2022:381). Dalam hal ini membuat investor sangat berhati-hati untuk berinvestasi di pasar modal karena investor tidak menyukai risiko yang tinggi. Akibatnya ROA yang meningkat akan memberikan respon asimetris oleh investor. Sehingga dari isu atau peristiwa tersebut terjadi penurunan pada harga saham suatu perusahaan, hal ini kemudian berakibatkan turunnya nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price to Book Value* (PBV). Maka dapat disimpulkan bahwa profitabilitas yang diukur menggunakan ROA yang tinggi tidak menjamin nilai perusahaan juga tinggi atau dengan kata lain, nilai ROA yang meningkat, maka dapat berdampak terhadap penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Ali *et al.*, 2021:131) yang menyatakan bahwa *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki nilai β pada kolom *unstandardized* sebesar $-0,514$ dengan nilai signifikansi sebesar $0,002 < 0,05$. Artinya *Debt to Equity Ratio* (DER) memiliki arah negatif dan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sehingga dapat ditarik kesimpulan bahwa hipotesis H_3 diterima, dimana semakin tinggi nilai *Debt to Equity Ratio* (DER) yang dimiliki perusahaan maka akan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan karena adanya beban atau kewajiban tambahan yang harus dibayarkan oleh perusahaan.

Hasil penelitian ini sesuai dengan teori sinyal (*signalling theory*) yang menyatakan bahwa apabila perusahaan memiliki hutang yang tinggi dan tidak dapat mengelolanya dengan baik, sehingga hutang tersebut tidak dapat dibayarkan dengan efektif, yang mengakibatkan perusahaan akan mengalami risiko gagal bayar yang tinggi atau kebangkrutan. Hal ini dapat memberikan sinyal negatif kepada investor terkait perusahaan tersebut dalam berinvestasi karena pihak investor melihat struktur modal perusahaan tersebut buruk dan akan mengalami risiko kebangkrutan yang dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan. Sehingga akan menurunkan kepercayaan investor dan harus memikirkan kembali dengan sungguh-sungguh jika ingin menanamkan modalnya di perusahaan tersebut.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Octalia (2023:72) dan Wardhany *et al.* (2019:223) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Populasi dalam penelitian ini merupakan entitas terbuka (*go public*) pada tahun 2020-2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Objek penelitian yang digunakan adalah perusahaan sektor *energy* dan sub sektor *chemicals*. Sampel yang digunakan adalah 13 perusahaan sehingga jumlah data dalam penelitian ini keseluruhan adalah 39 data. Berdasarkan dari hasil penelitian dan analisis yang telah dilakukan peneliti mengenai pengaruh pengungkapan *sustainability report*, *Return On Assets* (ROA), dan *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut: (1) Pengungkapan *Sustainability Report* (SR) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ini diterima. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dapat mempengaruhi kecenderungan investor dalam berinvestasi yang mana dengan diungkapkannya *sustainability report*, investor dapat mempertimbangkan aspek keberlanjutan perusahaan dalam jangka panjang baik secara keuangan maupun non-keuangan. (2)

Profitabilitas yang diukur menggunakan *Return On Assets* (ROA) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ini ditolak. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai ROA tidak menjamin nilai perusahaan juga meningkat. Faktor yang mempengaruhi nilai ROA berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan yaitu adanya faktor-faktor eksternal yang mempengaruhi turunnya harga saham. Sehingga hal ini direspon negatif oleh investor dalam pengambilan keputusan untuk berinvestasi. (3) *Leverage* yang diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis ini diterima. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tingginya nilai DER maka semakin besar jumlah hutang yang harus dibayarkan oleh perusahaan sehingga perusahaan akan mengalami risiko gagal bayar yang tinggi atau kebangkrutan. Hal ini direspon negatif oleh para investor dalam berinvestasi.

Keterbatasan

Penelitian ini tidak terlepas dari adanya keterbatasan yang membuat penelitian ini belum sepenuhnya sempurna yang nantinya dapat dikembangkan dalam penelitian yang akan datang. Keterbatasan dalam penelitian ini diantaranya sebagai berikut: (1) Pada penelitian ini rendahnya nilai koefisien determinasi yaitu hanya sebesar 0,318 atau 31,8%. Nilai tersebut menunjukkan bahwa ketiga variabel independen dalam penelitian ini belum dapat menjelaskan variabel dependen secara maksimal, sedangkan sisanya sebesar 68,2% pengaruhnya terhadap nilai perusahaan dijelaskan oleh variabel lain di luar variabel penelitian ini. (2) Dalam penelitian ini terdapat beberapa laporan tahunan (*annual report*) dan laporan keberlanjutan (*sustainability report*) yang tidak ditemukan di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website masing-masing perusahaan sehingga hal tersebut mempersulit dalam penelitian ini.

Saran

Terdapat beberapa saran yang dapat digunakan untuk memperbaiki dan mengembangkan penelitian ini adalah sebagai berikut: (1) Bagi penelitian selanjutnya, diharapkan hasil penelitian ini bisa dikembangkan atau diperluas dalam periode pengambilan data sampel misalnya menambahkan jumlah tahun periode penelitian yang lebih lama dan menambahkan variabel independen lain yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Dan juga dapat menggunakan dari sektor yang berbeda. (2) Bagi perusahaan, diharapkan dari hasil penelitian ini dapat memperhatikan struktur modal yang dimiliki oleh perusahaan, sehingga perusahaan tidak hanya mengandalkan pendanaan untuk operasionalnya dari hutang melainkan dengan penerbitan saham atau penjualan aset investasi jangka panjang. (3) Bagi investor, diharapkan hasil penelitian ini dapat dijadikan sebagai bahan pertimbangan oleh investor dalam menganalisis prospek pertumbuhan perusahaan jangka panjang sebelum mengambil keputusan untuk berinvestasi.

DAFTAR PUSTAKA

- Arifianto, B. S. 2023. Dampak Perang Rusia-Ukraina pada Dunia Energi. <https://www.kompas.id/baca/riset/2023/03/15/dampak-dunia-energi-akibat-perang-rusia-ukraina>. 02 Januari 2024 (10:40)
- Ali, J., R. Feroji dan O. Ali. 2021. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Industri Barang Konsumsi di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017-2019). *Jurnal Neraca Peradaban* 1(2): 128-135.
- Astakoni, I. M. P., I. W. Wardita, dan N. P. Nursiani. 2019. Efek Moderasi Kebijakan Dividen pada Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur. *Wacana Ekonomi (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)* 18(2): 134-145.

- Dewantari, N. L. S., W. Cipta, dan G. P. A. J. Susila. 2019. Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Leverage serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Food and Beverages di BEI. *Jurnal Prospek* 1(2): 74-83.
- Dewi, K. E. C., dan I. P. Sudana. 2015. Sustainability Reporting dan Profitabilitas (Studi pada Pemenang Indonesian Sustainability Reporting Awards). *Jurnal Ilmiah akuntansi dan Bisnis* 10(1): 1-7.
- Dewi, L. A. dan S. Praptoyo. 2022. Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 11(2): 1-19.
- Elkington, J. 1997. *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line of Twentieth Century Business*. Capstone Publishing Limited. Oxford Centre for Innovation. England.
- Fajar, J. 2023. Kontainer Zat Kimia Berbahaya Jatuh ke Laut, Ribuan Ikan Mati Terpapar. <https://www.mongabay.co.id/2023/04/03/kontainer-zat-kimia-berbahaya-jatuh-ke-laut-ribuan-ikan-mati-terpapar/>. 14 November 2023 (21:05)
- Fardaniah, R. 2023. Komisi IV DPR Soroti Kasus Pencemaran Limbah Freeport di Papua. <https://www.antaraneews.com/berita/3377439/komisi-iv-dpr-soroti-kasus-pencemaran-limbah-freeport-di-papua>. 31 Juli 2023 (19:54).
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Cambridge University Press. England.
- Ghozali. 2018. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Edisi Sembilan. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2021. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 26*. Edisi Sepuluh. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- _____. 2017. *Model Persamaan Struktur Konsep dan Aplikasi dengan Program AMOS 24*. Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Hafni, A. F. dan D. Priantinah. 2018. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Pertambangan. *Jurnal Profita: Kajian Ilmu Akuntansi* 6(7): 1-13.
- Herwinda, L. dan Safri. 2023. Pengaruh Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Telekomunikasi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 s/d 2021. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 3(1): 15-29.
- Hidayat, A. 2013. Pengaruh Kebijakan Hutang dan Kebijakan Deviden Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI). *Jurnal Akuntansi* 1(3): 1-24.
- Himawan, H. M. 2020. Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Properti dan Real Estate yang Go Public di Bursa Efek Indonesia Periode 2016-2018. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Brawijaya. Malang.
- Horisch, J., R. E. Freeman, dan S. Schaltegger. 2014. Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management: Links, Similarities, Dissimilarities, and a Conceptual Framework. *SAGE Journals* 27(4): 328-346.
- _____. 2020. Integrating Stakeholder Theory and Sustainability Accounting: A Conceptual Synthesis. *Journal of Cleaner Production* 275(1).
- Hutagaol, Y. R. T., R. P. P. Sinurat, dan S. M. Shalahuddin. 2022. Strategi Penguatan Keuangan Negara Dalam Menghadapi Ancaman Resesi Global 2023 Melalui Green Economy. *Jurnal Pajak dan Keuangan Negara* 4(15): 378-385.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi 1. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2018. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Kesebelas. PT Raja Grafindo Persada. Jakarta.
- _____. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi Revisi. Cetakan Keduabelas. PT Raja Grafindo Persada. Depok.

- Mahfud, H. dan A. Dita. 2017. Pengaruh Profitabilitas dan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan. *Tesis*. Institut Agama Islam Negeri. Surakarta.
- Marwa, A., D. Isyuardhana, dan A. Nurbaiti. 2017. Intangible Asset, Profitabilitas, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Telkom 9(2): 80-88.
- Morine, Y. Syafitri, dan M. D. Anggaraini. 2022. Pengaruh Kebijakan Dividen dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan BUMN Go Public yang Terdaftar di BEI Tahun 2013-2018). *Pareso Jurnal* 4(1): 1-20.
- Noerirawan, M. R. 2012. Pengaruh Faktor Internal Dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007-2010). *Skripsi*. Program Sarjana Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro. Semarang.
- Octalia, M. A. 2023. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Program Sarjana Akuntansi STIESIA. Surabaya.
- Oktari, I. G. A., L. Handajani, dan E. Widiastuty. 2016. Determinan Modal Intelektual (Intellectual Capital) pada Perusahaan Publik di Indonesia dan Implikasinya terhadap Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX* 1-29.
- Pramita, M., A. M., dan Desmiwerita. 2021. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2014-2019). *Pareso Jurnal* 3(1): 173-188.
- Prayugo, E. 2016. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Ukuran Perusahaan Terhadap Manajemen Laba pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar di BEI Tahun 2012-2014. *Skripsi*. Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Muhammadiyah. Purwokerto.
- Purnasiwi, J. 2011. Analisis Pengaruh Size, Profitabilitas dan Leverage Terhadap Pengungkapan CSR pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Skripsi*. Program Sarjana Universitas Diponegoro. Semarang.
- Setiawati, L. W. 2018. Analisis Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan, Leverage, dan Pengungkapan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2011-2015. *Jurnal Akuntansi* 12(1): 29-57.
- Setyawati, E. J. dan Fidiana. 2023. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi* 12(7): 1-16.
- Sondakh, P., I. Saerang, dan R. Samadi. 2019. Pengaruh Struktur Modal (ROA, ROE dan DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) pada Perusahaan Sektor Properti yang Terdaftar di BEI (Periode 2013-2016). *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi* 7(3): 3079-3088.
- Suwardjono. 2014. *Teori Akuntansi Perekayasaan Pelaporan Keuangan*. Edisi Ketiga Cetakan ke Delapan. BPF. Yogyakarta.
- Wardhany, D. D. A., S. Hermuningsih, dan G. Wiyono. 2019. Pengaruh Profitabilitas, Leverage dan Ukuran Perusahaan yang Tergabung dalam LQ45 Pada Periode 2015-2018. *Ensiklopedia of Journal* 2(1): 216-224.
- Widarjo, W. 2011. Pengaruh Modal Intelektual Dan Pengungkapan Modal Intelektual Pada Nilai Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh 2011*: 1-28.
- Yunan, N. 2023. Pengaruh Sustainability Report, Profitabilitas dan Firm Size, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Media Exposure Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Cahaya Mandalika* 4(1): 172-182.