

**PENGARUH PENGUNGKAPAN DIMENSI EKONOMI, SOSIAL, DAN LINGKUNGAN DALAM SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI
(Studi Empiris Pada Perusahaan Non-Kuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2021 – 2024)**

Kezia Praditasari
11221569

Program Studi Akuntansi Universitas BPD
keziapraditasari@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini menganalisis pengaruh pengungkapan dimensi sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi dan firm size sebagai variabel kontrol. Penelitian menggunakan pendekatan kuantitatif dengan data sekunder perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021–2024. Sampel terdiri dari 180 observasi yang dipilih melalui purposive sampling. Analisis data dilakukan menggunakan regresi linear berganda dan *moderated regression analysis*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa dimensi ekonomi dan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sedangkan dimensi sosial tidak berpengaruh. Profitabilitas memoderasi pengaruh dimensi lingkungan, namun tidak memoderasi dimensi ekonomi dan sosial. Firm size berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Sustainability Report, Dimensi Ekonomi, Dimensi Sosial, Dimensi Lingkungan, Nilai Perusahaan, Profitabilitas*

Abstract

This study examines the effect of sustainability report dimensions on firm value, with profitability as a moderating variable and firm size as a control variable. Using a quantitative approach, secondary data were obtained from annual reports and sustainability reports of non-financial companies listed on the Indonesia Stock Exchange during 2021–2024. The sample consists of 180 firm-year observations selected through purposive sampling. Data were analyzed using multiple linear regression and moderated regression analysis. The results indicate that the economic and environmental dimensions significantly affect firm value, while the social dimension has no significant effect. Profitability moderates the relationship between the environmental dimension and firm value but does not moderate the economic and social dimensions. Firm size has a positive and significant effect on firm value.

Keyword: *Sustainability Report, Ecconomic Dimension, Social Dimension, Environmental Dimension, Firm Value, Profitability*

1. Pendahuluan

Pelaporan keberlanjutan atau yang dikenal dengan *sustainability report* merupakan bentuk transparansi korporasi atas kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan yang semakin mendapat perhatian dari regulator, investor, dan masyarakat. Pembangunan keberlanjutan menjadi salah satu tantangan bagi perusahaan untuk melakukan perubahan. Perusahaan diminta untuk lebih transparan dalam memberikan informasi, memiliki tata kelola perusahaan yang baik serta menjadi perusahaan yang akuntabel, hal ini semakin mendorong perusahaan untuk melaporkan tidak hanya dari kinerja ekonominya saja tetapi juga sosial dan lingkungannya. Hal ini didukung dengan adanya konsep yang diperkenalkan oleh John Elkington (1994) yang dikenal dengan sebutan *Triple Bottom Line (profit, people, and planet)*. Supaya hal tersebut sesuai dengan konsep *triple bottom line* suatu perusahaan dituntut tidak hanya memperoleh laba (*profit*), tetapi dituntut juga untuk memberikan perhatian terhadap kesejahteraan sosial (*people*), dan kesejahteraan lingkungan (*planet*).

Perkembangan praktik pelaporan keberlanjutan di Indonesia mengalami peningkatan signifikan dalam beberapa tahun terakhir, terutama setelah diterbitkannya Peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan sebagai bentuk transparansi atas dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan dari aktivitas bisnis. Kebijakan ini pada dasarnya bertujuan untuk mendorong akuntabilitas perusahaan kepada *stakeholder* serta memberikan informasi yang lebih komprehensif bagi investor dalam proses pengambilan keputusan.

Meskipun demikian, tingkat kepatuhan dan kedalaman pengungkapan *sustainability report* di Indonesia masih bervariasi antar perusahaan. Berdasarkan data Bursa Efek Indonesia (BEI) per 30 Desember 2021, tercatat baru 154 perusahaan tercatat (sekitar 20% dari total emiten) yang menerbitkan *sustainability report* secara terpisah. Pada periode berikutnya, kepatuhan meningkat signifikan. *Pricewaterhouse Coopers Indonesia (PwC)* melalui laporan tahunan 2023 melaporkan bahwa sekitar 88% perusahaan tercatat di Indonesia telah mengirimkan *sustainability report* untuk tahun pelaporan 2022, hal ini menandakan adanya peningkatan tajam dibandingkan tahun sebelumnya. Sementara itu, BEI mencatat bahwa pada tahun pelaporan 2023 (diumumkan 2024), lebih dari 800 emiten atau sekitar 94-97% dari total perusahaan tercatat telah menyampaikan *sustainability report* ke BEI. Meski demikian, menurut *National Center for Sustainability Reporting (NCSR)*, sebagian besar perusahaan masih menghadapi kendala dalam memenuhi seluruh indikator *Global Reporting Initiative (GRI)*, sehingga kualitas pengungkapan belum sepenuhnya komprehensif. Hal ini menunjukkan bahwa *sustainability report* di Indonesia masih cenderung bersifat *compliance based*, yaitu sekadar memenuhi kewajiban regulasi tanpa disertai substansi informasi yang mendalam. Kondisi tersebut menimbulkan fenomena penting di pasar modal, yaitu belum jelasnya keterkaitan antara pengungkapan *sustainability report* dan penciptaan nilai perusahaan. Secara teoritis, pengungkapan informasi keberlanjutan diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan. Namun, dalam praktiknya, respon pasar terhadap informasi keberlanjutan masih menunjukkan hasil yang beragam.

Fenomena di pasar modal memperlihatkan ketidaksesuaian antara tingkat pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan yang tercermin pada harga saham. Misalnya yaitu PT Unilever Tbk dan PT Telkom Indonesia Tbk yang dimana kedua perusahaan tersebut menerbitkan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan dengan konsisten namun nilai perusahaan cenderung stagnan bahkan menurun. Berbeda dengan PT Adaro Energy Indonesia Tbk yang dimana memiliki nilai perusahaan yang tinggi walaupun tidak menerbitkan *sustainability report* secara konsisten. Berikut disajikan perbandingan harga saham dari ketiga perusahaan selama periode 2021-2024:

Tabel 1: Perbandingan Harga Saham Periode 2021-2024

Tahun	PT Unilever Indonesia Tbk	PT Telkom Indonesia Tbk	PT Adaro Energy Indonesia Tbk
2021	Rp4.110	Rp4.040	Rp2.250
2022	Rp4.700	Rp3.750	Rp3.850
2023	Rp3.530	Rp3.950	Rp2.380
2024	Rp1.885	Rp3.480	Rp2.400

Sumber: Bursa Efek Indonesia (IDX)

Berdasarkan tabel perbandingan harga saham diatas, terlihat adanya dinamika nilai perusahaan yang berbeda pada masing-masing emiten. Pada PT Unilever Indonesia Tbk, harga saham menunjukkan tren penurunan yang cukup signifikan. Setelah berada pada level Rp4.110 pada tahun 2021 dan sempat meningkat menjadi Rp4.700 pada tahun 2022, harga saham kemudian turun menjadi Rp3.530 pada tahun 2023 dan kembali melemah hingga Rp1.885 pada tahun 2024. Secara kumulatif, terjadi penurunan lebih dari 50% dalam periode empat tahun. Penurunan ini terjadi meskipun perusahaan tetap menjalankan praktik keberlanjutan secara rutin. Artinya, pasar tidak memberikan respons kenaikan nilai yang signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report* tersebut. Sementara itu, PT Telkom Indonesia Tbk, memperlihatkan pergerakan yang relatif stagnan dan fluktuatif. Harga saham turun dari Rp4.040 pada tahun 2021 menjadi Rp3.750 pada tahun 2022, kemudian sedikit meningkat pada 2023 menjadi Rp3.950, namun kembali melemah menjadi Rp3.480 pada tahun 2024 tetap berada di bawah posisi tahun 2021. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pasar belum menunjukkan respons peningkatan nilai yang konsisten terhadap perusahaan.

Berbeda dengan kedua perusahaan tersebut, PT Adaro Energy Indonesia Tbk mengalami lonjakan harga saham yang signifikan pada tahun 2022, yaitudari Rp2.250 pada tahun 2021 menjadi Rp3.850 pada tahun 2022. Namun, harga tersebut kembali turun pada tahun 2023 dan 2024. Pola ini menunjukkan bahwa pergerakan nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh faktor eksternal seperti siklus harga komoditas dibandingkan faktor *sustainability report*. Dengan demikian, fenomena ini memperlihatkan adanya inkonsistensi antara praktik *sustainability report* dan nilai perusahaan dipasar modal. Jika *sustainability report* benar-benar menjadi pertimbangan utama investor, maka perusahaan dengan kualitas pelaporan yang baik seharusnya menunjukkan tren kenaikan nilai pasar yang konsisten. Namun fakta empiris menunjukkan bahwa respon pasar lebih kompleks dan dipengaruhi oleh faktor lain seperti kondisi industri, profitabilitas, dan sentimen makroekonomi. Fenomena inilah yang menjadi dasar pentingnya penelitian ini, yaitu untuk menguji secara kuantitatif apakah dimensi *sustainability report* benar-benar berpengaruh terhadap nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio pasar (*Tobin's Q*).

Temuan-temuan penelitian terdahulu juga menunjukan hasil yang tidak konsisten. Suhartini et al., (2024) menemukan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor manufaktur di Indonesia. Sebaliknya, Van Linh et al., (2022) di Vietnam melaporkan adanya hubungan positif dan signifikan antara pengungkapan keberlanjutan dengan nilai perusahaan. Nwaigwe et al., (2022) di Nigeria bahkan menemukan hubungan negatif antara kualitas pengungkapan keberlanjutan dengan nilai perusahaan. Friske et al., (2023) menunjukkan bahwa pengaruh pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dapat berubah dari negatif menjadi positif seiring meningkatnya kesadaran investor terhadap isu lingkungan dan sosial.

Penelitian di Indonesia pun juga memberikan hasil yang beragam. Pujiningsih, (2020) menemukan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan diperkuat oleh *Good Corporate Governance (GCG)*. Namun, Jemunu et al., (2021) menyimpulkan bahwa pelaporan keberlanjutan justru berdampak negative terhadap nilai perusahaan karena peningkatan biaya aktivitas keberlanjutan tidak selalu diimbangi oleh peningkatan profitabilitas. Febriyanti (2021) juga menginformasi bahwa efek pelaporan keberlanjutan bergantung pada konteks industri dan variabel internal perusahaan.

Inkonsistensi tersebut dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama perbedaan konteks negara dan tingkat kedewasaan pasar modal mempengaruhi cara investor merespon informasi non-keuangan. Di negara berkembang investor cenderung lebih berfokus pada kinerja keuangan jangka pendek, sehingga informasi keberlanjutan belum sepenuhnya dijadikan dasar pengambilan keputusan investasi. Kedua, perbedaan metode pengukuran variabel juga berkontribusi terhadap keberagaman hasil penelitian. Sebagian penelitian menggunakan indek pengungkapan keberlanjutan secara agregat tanpa membedakan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan. Padahal, masing-masing dimensi memiliki karakteristik dan potensi dampak yang berbeda terhadap persepsi investor. Ketiga, karakteristik internal perusahaan, seperti profitabilitas, belum banyak diperhatikan sebagai faktor yang dapat memoderasi hubungan antara *sustainability report* dan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi cenderung lebih mampu mengorbankan kinerja keuangan, sehingga pengungkapan yang dilakukan dipersepsikan lebih kredibel oleh investor. Ketidak konsistenan hasil penelitian tersebut memperlihatkan adanya *research gap* empiris mengenai efektivitas pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan di negara berkembang

Selain itu, faktor eksternal perusahaan yang berpotensi memoderasi hubungan antar pelaporan keberlanjutan dan nilai perusahaan masih belum banyak diperhatikan. Faktor-faktor tersebut antara lain kondisi makroekonomi, karakteristik industri, tekanan regulasi, serta respon pasar dan preferensi investor terhadap informasi non-keuangan. Dalam kondisi ekonomi yang tidak stabil atau pada industri yang sangat dipengaruhi oleh siklus komoditas, investor cenderung lebih memprioritaskan kinerja keuangan jangka pendek dibandingkan informasi keberlanjutan. Akibatnya, pengungkapan *sustainability report* belum tentu direspon secara positif oleh pasar. Diantara berbagai faktor tersebut, profitabilitas dipandang sebagai faktor kunci yang merepresentasikan kemampuan finansial perusahaan dalam mengimplementasikan praktik keberlanjutan dalam menghasilkan laba dan mengelola sumber daya secara efisien. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memberikan sinyal positif kepada investor bahwa aktivitas keberlanjutan yang dilakukan bukan merupakan beban biaya semata, melainkan bagian dari strategi bisnis jangka panjang yang didukung oleh kinerja keuangan yang kuat.

Sebaliknya perusahaan dengan tingkat profitabilitas rendah cenderung dipersepsikan kurang memiliki kemampuan untuk menanggung biaya implementasi keberlanjutan. Dalam kondisi tersebut, pengungkapan *sustainability report* berpotensi dipandang sebagai aktivitas formalitas atau bahkan pemborosan sumber daya yang tidak memberikan nilai tambah ekonomi. Oleh karena itu, profitabilitas berpotensi memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Atas dasar pertimbangan tersebut, profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam penelitian ini untuk menguji apakah kondisi keuangan perusahaan memengaruhi efektivitas pengungkapan *sustainability report* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Selain itu penelitian Suhartini et al., (2024) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan dan dapat memperkuat hubungan antar praktik tata kelola dan kinerja pasar. Namun, penelitian yang secara khusus menguji peran profitabilitas sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan masih terbatas, terutama di Indonesia. Kondisi ini

membuka peluang penelitian baru untuk menganalisis bagaimana profitabilitas dapat memperkuat atau memperlemah pengaruh dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan terhadap nilai perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI. Berdasarkan uraian tersebut, penelitian ini dilakukan untuk mengisi kesenjangan empiris dan teoritis mengenai hubungan antara pengungkapan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *sustainability report* terhadap nilai perusahaan serta apakah tingkat profitabilitas mampu memperkuat hubungan tersebut pada perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2024.

Atas dasar tersebut maka penelitian ini dilakukan untuk mengidentifikasi apakah dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi, dengan mengajukan pertanyaan penelitian sebagai berikut: (i) apakah dimensi ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (ii) apakah dimensi sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (iii) apakah dimensi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. (iv) apakah profitabilitas memperkuat pengaruh pengungkapan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Penelitian ini diharapkan memberikan kontribusi akademik dan empiris dalam kajian akuntansi keberlanjutan dengan memperbaiki beberapa keterbatasan penelitian terdahulu. Pertama, penelitian ini tidak hanya mengukur pengungkapan *sustainability report* secara agregat, tetapi dengan memisahkan pengungkapan kedalam dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pemisahan ini penting karena masing-masing dimensi memiliki karakteristik, tujuan, dan potensi dampak yang berbeda terhadap persepsi investor serta pembentukan nilai perusahaan. Kedua penelitian ini mengintegrasikan profitabilitas sebagai variabel moderasi untuk menjelaskan kondisi di mana pengungkapan keberlanjutan menjadi efektif dalam meningkatkan nilai perusahaan. Pendekatan ini memperbaiki keterbatasan penelitian sebelumnya yang cenderung menguji pengaruh langsung tanpa mempertimbangkan kemampuan finansial perusahaan dalam mendukung implementasi keberlanjutan. Dengan memasukkan profitabilitas, penelitian ini mampu menjelaskan mengapa pengungkapan *sustainability report* pada beberapa perusahaan direspon positif oleh pasar, sementara pada perusahaan lain tidak menunjukkan pengaruh yang signifikan. Ketiga penelitian ini memberikan kontribusi empiris dengan menggunakan konteks perusahaan non-keuangan yang terdaftar di BEI periode 2021-2024, yaitu periode pasca penerapan regulasi pelaporan *sustainability report* oleh OJK. Dengan demikian, hasil penelitian diharapkan dapat memberikan gambaran yang lebih relevan mengenai efektivitas *sustainability report* dalam menciptakan nilai perusahaan pada kondisi regulasi dan pasar modal Indonesia yang relatif terkini.

Secara praktis, hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi bahan evaluasi bagi manajemen perusahaan dalam menyusun strategi pengungkapan keberlanjutan yang tidak hanya berorientasi pada kepatuhan regulasi, tetapi juga mempertimbangkan kondisi profitabilitas dan nilai ekonomi jangka panjang. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat membantu investor dan regulator dalam memahami faktor-faktor yang mempengaruhi relevansi informasi keberlanjutan dalam pengambilan keputusan investasi dan kebijakan.

2. Kajian Pustaka

2.1 Teori Pemangku Kepentingan

Menurut Freeman (1984), teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) menjelaskan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab kepada pemegang saham, tetapi juga kepada seluruh stakeholder seperti karyawan, konsumen, pemerintah, dan masyarakat. Dalam konteks pelaporan keberlanjutan, teori ini menekankan pentingnya pengungkapan informasi ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada publik (Clarkson et al., 2008). Dengan memenuhi

kebutuhan dan ekspektasi para pemangku kepentingan melalui transparansi laporan keberlanjutan, perusahaan berupaya menjaga legitimasi dan hubungan yang harmonis dengan stakeholder. Dalam penelitian ini, teori stakeholder menjadi dasar bahwa pengungkapan sustainability report berpotensi meningkatkan kepercayaan dan pada akhirnya memengaruhi nilai perusahaan.

2.2 Sustainability Report

Sustainability report merupakan laporan yang mengungkapkan kinerja perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai bentuk akuntabilitas kepada pemangku kepentingan. Menurut *Global Reporting Initiative* (2021), laporan keberlanjutan yang baik harus memenuhi prinsip materialitas, akurasi, kelengkapan, keseimbangan, kejelasan, dan dapat dibandingkan antarperiode. Laporan yang disusun berdasarkan prinsip tersebut mampu mengurangi asimetri informasi antara manajemen dan investor (Healy & Palepu, 2001). Semakin relevan, transparan, dan kredibel informasi yang disampaikan, semakin besar kepercayaan investor sehingga berpotensi meningkatkan nilai perusahaan.

2.3 Dimensi Ekonomi

Dimensi ekonomi dalam *sustainability report* mencerminkan kontribusi perusahaan terhadap penciptaan dan distribusi nilai ekonomi kepada pemangku kepentingan. Berdasarkan GRI (2021), pengungkapan ekonomi yang baik mencakup informasi mengenai nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan, praktik anti korupsi, risiko ekonomi, serta investasi pada masyarakat. Pengungkapan yang transparan dan komprehensif berfungsi sebagai sinyal positif mengenai prospek perusahaan di masa depan (Spence, 1973). Informasi ekonomi yang berkualitas membantu investor menilai stabilitas dan keberlanjutan kinerja perusahaan sehingga berpotensi meningkatkan valuasi pasar.

2.4 Dimensi Sosial

Dimensi sosial menggambarkan tanggung jawab perusahaan terhadap tenaga kerja, hak asasi manusia, keselamatan kerja, serta kontribusi kepada masyarakat. Menurut GRI (2021), laporan sosial yang baik harus menyajikan informasi yang terukur, konsisten, serta menjelaskan dampak nyata terhadap *stakeholder*. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan memperoleh dukungan sosial ketika mampu memenuhi ekspektasi masyarakat (Suchman, 1995). Namun, pengaruh dimensi sosial terhadap nilai perusahaan seringkali bergantung pada persepsi investor terhadap relevansi informasi tersebut terhadap kinerja ekonomi (Jemunu et al., 2021).

2.5 Dimensi Lingkungan

Dimensi lingkungan mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak ekologis, seperti penggunaan energi, emisi, limbah, dan kepatuhan terhadap regulasi lingkungan. GRI (2021) menyatakan bahwa laporan lingkungan yang baik harus memuat data kuantitatif, target pencapaian, serta upaya pengurangan dampak lingkungan. Clarkson et al. (2008) membedakan antara pengungkapan simbolis dan substantif, di mana hanya pengungkapan substantif yang memiliki hubungan positif dengan nilai perusahaan. Transparansi dan kualitas informasi lingkungan dapat meningkatkan reputasi perusahaan serta mengurangi risiko jangka panjang, sehingga berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

2.6 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan persepsi pasar terhadap prospek dan kinerja masa depan perusahaan, yang dalam penelitian ini diukur menggunakan Tobin's Q. Berdasarkan

stakeholder theory (Freeman, 1984) dan signaling theory (Spence, 1973), pengungkapan informasi yang berkualitas dapat meningkatkan kepercayaan investor dan menurunkan asimetri informasi. Healy dan Palepu (2001) menyatakan bahwa transparansi yang tinggi dapat menurunkan cost of capital dan meningkatkan valuasi pasar. Dengan demikian, sustainability report yang disusun secara komprehensif dan kredibel berpotensi meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan persepsi positif investor.

2.7 Penelitian Terdahulu

Pada penelitian sebelumnya menunjukkan hasil yang beragam mengenai pengaruh pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Van Linh et al., (2022) menemukan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Vietnam. Nwaigwe et al., (2022) di Nigeria menemukan bahwa pengaruh negative, sedangkan Suhartini et al., (2024) di Indonesia menunjukkan pengaruh yang tidak signifikan. Pujiningsih (2020) menemukan hasil yang positif, terutama jika perusahaan memiliki tata kelola dan profitabilitas yang baik. Sementara Jemunu et al., (2021) menyatakan bahwa biaya implementasi keberlanjutan dapat menurunkan laba sehingga efeknya pada nilai perusahaan menjadi negatif.

Beberapa penelitian juga menambahkan variabel *firm size* sebagai control, karena ukuran perusahaan sering mempengaruhi tingkat pengungkapan dan nilai perusahaan. Penelitian oleh Sari et al., (2021) menunjukkan bahwa perusahaan besar cenderung lebih memiliki sumber daya dan tekanan publik yang lebih tinggi. Demikian pula, Hartono et al., (2022) menemukan bahwa *firm size* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan besar dianggap lebih stabil dan kredibel oleh investor.

2.8 Pengembangan Hipotesis

2.8.1 Pengaruh Dimensi Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *stakeholder theory*, perusahaan dituntut untuk menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan. Dimensi ekonomi dalam *sustainability report* mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan kinerja ekonomi yang stabil, efisien, dan memberikan kontribusi ekonomi tidak hanya bagi pemegang saham, tetapi juga karyawan, pemasok, dan masyarakat luas. Dimensi ekonomi dan *sustainability report* mencakup informasi terkait kinerja keuangan, produktivitas, inovasi, serta kontribusi ekonomi bagi masyarakat. Pengungkapan ini memberikan sinyal bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada profit jangka pendek, tetapi juga pada penciptaan nilai jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan (Spence, 1973).

Dalam konteks variabel penelitian, dimensi ekonomi berfungsi memberikan informasi kepada investor mengenai strategi perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang dan mengelola risiko ekonomi. Dalam konteks penelitian, dimensi ekonomi berfungsi sebagai bagian dari variabel independen yang menunjukkan komitmen perusahaan mencerminkan respon investor terhadap informasi tersebut. Semakin baik pengungkapan dimensi ekonomi, semakin tinggi tingkat kepercayaan pemangku kepentingan terhadap prospek perusahaan, yang pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan. Penelitian terdahulu Febriyanti, (2021) dan Van Linh et al., (2022) menemukan bahwa pengungkapan dimensi ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka dirumuskan hipotesis pertama sebagai berikut:

H1: Pengungkapan dimensi ekonomi dalam sustainability report berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.2 Pengaruh Dimensi Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menekankan bahwa keberlangsungan perusahaan sangat dipengaruhi oleh kualitas hubungan dengan pemangku kepentingan internal dan eksternal. Dimensi sosial dalam *sustainability report* mencakup tanggung jawab perusahaan terhadap karyawan, konsumen, dan masyarakat, seperti keselamatan kerja, pelatihan, serta keterlibatan sosial. Pengungkapan dimensi sosial menunjukkan bahwa perusahaan memperhatikan kesejahteraan pemangku kepentingan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan dan loyalitas mereka. Dalam kaitannya dengan variabel penelitian, pengungkapan sosial diharapkan membentuk persepsi positif investor terhadap reputasi dan stabilitas perusahaan yang pada akhirnya tercermin dalam peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian Van Linh et al., (2022) menunjukkan bahwa perusahaan dengan pengungkapan sosial yang tinggi memiliki persepsi positif di mata investor karena dianggap beroperasi secara etis. Namun, beberapa penelitian menurut Jemunu et al., (2021) menemukan bahwa dimensi sosial memiliki pengaruh yang tidak signifikan terhadap nilai perusahaan karena investor di negara berkembang cenderung lebih fokus pada kinerja keuangan. Berdasarkan hal tersebut, maka dirumuskan hipotesis kedua:

H2: Pengungkapan dimensi sosial dalam sustainability report berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.8.3 Pengaruh Dimensi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Dalam persepektif *stakeholder theory*, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk meminimalkan dampak negative terhadap lingkungan demi menjaga keberlangsungan hubungan dengan masyarakat dan regulator. Dimensi lingkungan dalam *sustainability report* mencerminkan komitmen perusahaan dalam pengelolaan sumber daya alam, pengurangan emisi, dan pengelolaan limbah.

Pengungkapan lingkungan memberikan sinyal kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan menjalankan aktivitas bisnis secara bertanggung jawab dan berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang. Dalam konteks variabel penelitian, dimensi lingkungan diharapkan meningkatkan legitimasi perusahaan di mata investor, yang selanjutnya berdampak pada peningkatan nilai perusahaan. Hasil penelitian Nwaigwe et al., (2022) dan Friske et al., (2023) menunjukan bahwa dimensi lingkungan memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis ke tiga adalah :

H3: Pengungkapan dimensi lingkungan dalam sustainability report berpengaruh positif terhadap nialia perusaha.

2.8.4 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Dimensi Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Menurut *stakeholder theory*, perusahaan dituntut untuk menciptakan nilai ekonomi yang berkelanjutan bagi seluruh pemangku kepentingan, termasuk pemegang saham, karyawan, pemasok, dan pemerintah daerah. Dimensi ekonomi dalam *sustainability*

report merefleksikan kinerja ekonomis perusahaan, kontribusi terhadap perekonomian, serta kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai jangka panjang. Informasi ini menjadi dasar penting bagi *stakeholder*, khususnya investor, dalam mengevaluasi prospek perusahaan.

Namun demikian, pengungkapan dimensi ekonomi tidak selalu direspon secara seragam oleh pasar. Efektivitas pengungkapan tersebut sangat dipengaruhi oleh tingkat profitabilitas perusahaan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi dipersepsikan memiliki kemampuan finansial yang memadai untuk merealisasikan aktivitas ekonomi yang diungkapkan. Dalam konteks ini, profitabilitas memperkuat kepercayaan *stakeholder* bahwa informasi ekonomi yang disampaikan bukan sekadar formalitas, melainkan mencerminkan kinerja nyata perusahaan. Sebaliknya, pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, pengungkapan dimensi ekonomi berpotensi dipersepsikan sebagai klaim yang tidak sepenuhnya terealisasi. *Stakeholder*, khususnya investor, dapat meragukan kemampuan perusahaan dalam mempertahankan kinerja ekonomi jangka panjang. Oleh karena itu, profitabilitas berperan sebagai faktor yang memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengungkapan dimensi ekonomi dan nilai perusahaan.

Temuan empiris mendukung argument tersebut adalah Atahau & Kausar (2022) menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan karena membantu investor menilai risiko dan potensi pengembalian investasi. Selain itu, Widyadi & Jacobus Widiatmoko (2023) menemukan bahwa profitabilitas mampu memoderasi hubungan antara karakteristik perusahaan dan nilai perusahaan, yang menunjukkan bahwa kinerja keuangan menjadi faktor penting dalam menilai relevansi informasi non-keuangan. Oleh karena itu, profitabilitas diperkirakan memperkuat pengaruh pengungkapan dimensi ekonomi terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hal tersebut, maka hipotesis keempat dirumuskan sebagai berikut:

H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif pengungkapan dimensi ekonomi dalam sustainability report terhadap nilai perusahaan.

2.8.5 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Dimensi Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Stakeholder theory menekankan bahwa keberlanjutan perusahaan sangat ditentukan oleh kualitas hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan sosial, seperti karyawan, konsumen, dan masyarakat sekitar. Dimensi sosial dalam *sustainability report* mencakup aspek kesejahteraan karyawan, keselamatan kerja, pengembangan kompetensi, serta kontribusi sosial perusahaan. Pengungkapan dimensi ini menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjaga hubungan jangka pendek dengan *stakeholder* sosialnya. Pelaksanaan program sosial membutuhkan dukungan finansial yang memadai agar dapat dijalankan secara konsisten dan berkelanjutan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi memiliki kemampuan yang lebih besar untuk mengalokasikan sumber daya bagi program sosial tanpa mengganggu stabilitas keuangan. Dalam persepektif *stakeholder*, kondisi ini meningkatkan persepsi bahwa aktivitas sosial perusahaan merupakan bagian dari strategi bisnis yang berkelanjutan, bukan sekadar kewajiban atau pencitraan.

Sebaliknya, profitabilitas rendah berpotensi menghadapi keterbatasan sumber daya menjalankan tanggung jawab sosial. Dalam kondisi tersebut, pengungkapan dimensi sosial dapat dipersepsikan sebagai beban biaya tambahan yang tidak memberikan

kontribusi langsung terhadap nilai ekonomi perusahaan. Oleh karena itu, profitabilitas diperkirakan memoderasi pengaruh dimensi sosial terhadap nilai perusahaan. Penelitian Atahu dan Kausar (2022) menunjukkan bahwa meskipun dimensi sosial tidak selalu berpengaruh langsung terhadap nilai perusahaan, pengaruh tersebut dapat menjadi lebih relevan ketika perusahaan mampu menunjukkan stabilitas kinerja keuangan. Selain itu, Abdi et al. (2023) menemukan bahwa aktivitas sosial memiliki hubungan positif dengan kinerja dan nilai perusahaan ketika didukung oleh kondisi internal perusahaan yang kuat. Berdasarkan uraian tersebut, hipotesis kelima dirumuskan sebagai berikut:

H5: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif pengungkapan dimensi sosial dalam sustainability report terhadap nilai perusahaan.

2.8.6 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Dimensi Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

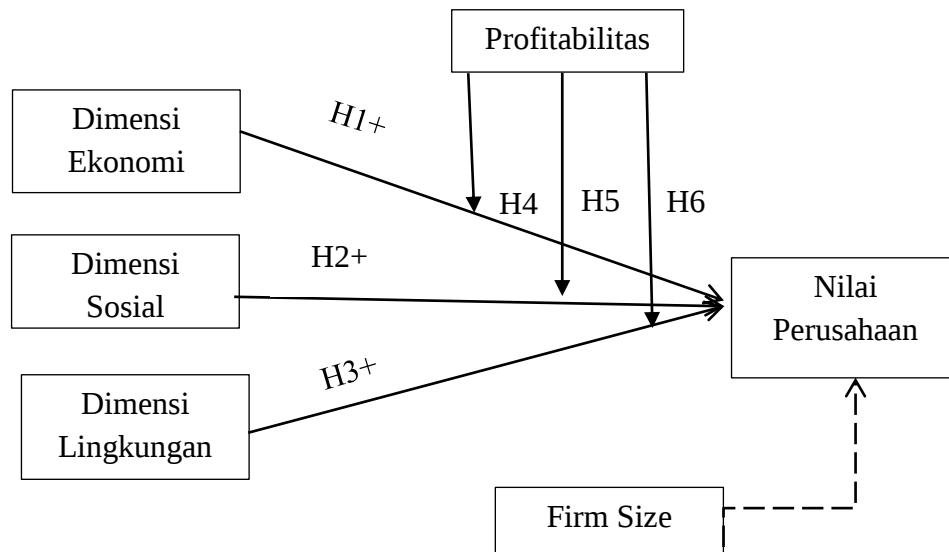
Stakeholder theory memandang bahwa perusahaan memiliki tanggung jawab untuk meminimalkan dampak negatif terhadap lingkungan sebagai bentuk pemenuhan ekspektasi masyarakat dan regulator. Dimensi lingkungan dan *sustainability report* menggambarkan komitmen perusahaan dalam pengelolaan emisi, limbah, dan penggunaan sumber daya alam secara bertanggung jawab. Implementasi inisiatif lingkungan umumnya memerlukan investasi jangka panjang dan biaya yang relatif besar. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas keuangan untuk mendukung aktivitas lingkungan secara berkelanjutan, sehingga pengungkapan lingkungan dipersepsikan lebih kredibel oleh *stakeholder*. Hal ini dapat meningkatkan reputasi perusahaan dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Sebaliknya, pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, aktivitas lingkungan sering dipersepsikan sebagai pengeluaran yang tidak memberikan manfaat ekonomi langsung. Hal ini dapat menyebabkan investor merespon pengungkapan lingkungan secara kurang positif. Dengan demikian, profitabilitas berperan sebagai faktor moderasi yang mempengaruhi kuat atau lemahnya hubungan antara pengungkapan dimensi lingkungan dan nilai perusahaan. Secara empiris, Abdi et al., (2022) dan Atahau & Kausar (2022) menemukan bahwa pengungkapan dimensi lingkungan cenderung direspon positif oleh pasar ketika perusahaan memiliki kapasitas keuangan yang memadai. Oleh karena itu, profitabilitas diperkirakan memoderasi pengaruh pengungkapan dimensi lingkungan terhadap nilai perusahaan. Maka hipotesis yang keenam adalah:

H6: Profitabilitas memperkuat pengaruh positif pengungkapan dimensi lingkungan dalam sustainability report terhadap nilai perusahaan.

2.9 Model Penelitian

Berdasarkan hipotesis yang telah diuraikan, maka dapat diilustrasikan model penelitian sebagai berikut:



3. Metode Penelitian

3.1 Populasi

Menurut Sekaran & Bougie, (2017) kelompok orang, kejadian atau hal-hal menarik dimana peneliti ingin membuat opini (berdasarkan statistik sampel) dapat diartikan sebagai populasi. Populasi adalah orang, kejadian atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi penelitian ini adalah seluruh perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan telah menerbitkan *sustainability report* secara konsisten selama periode 2021-2024. Periode tersebut dipilih karena merupakan masa transisi penting setelah penerapan regulasi pelaporan keberlanjutan oleh Otoritas Jasa Keuangan (POJK No.51/POJK.03/2017), sehingga data yang diperoleh mencerminkan kondisi terkini penerapan praktik keberlanjutan di Indonesia.

3.2 Teknik Penentuan Sampel

Sampel adalah bagian dari populasi, sampel terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi Sekaran & Bougie, (2017). Sampel data yang digunakan merupakan sampel dengan tahun 2021-2024 yang berturut-turut, hal ini supaya memberikan hasil yang lebih relevan, bahwa perusahaan dengan kepemilikan data lengkap 2021-2024 kemungkinan akan mempengaruhi pengungkapan nilai perusahaan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*, yaitu pengambilan sample berdasarkan kriteria tertentu yang relevan dengan tujuan penelitian. Adapun kriteria yang digunakan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan non-keuangan terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama periode 2021-2024.
2. Perusahaan secara berturut-turut menerbitkan *sustainability report* yang dapat diakses publik.
3. Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan lengkap selama periode penelitian.
4. Data yang dibutuhkan untuk menghitung variabel penelitian tersedia secara lengkap.

3.3 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder, yaitu data yang diperoleh melalui sumber-sumber resmi tanpa interaksi langsung dengan subjek penelitian. Data sekunder dikumpulkan dari:

1. *Sustainability report* dan laporan tahunan (*annual report*) perusahaan yang diunduh melalui situs resmi BEI (www.co.id) atau situs resmi masing-masing perusahaan.
2. Data tambahan dari *National Center for Sustainability Reporting (NCSR)* untuk memverifikasi kelengkapan pengungkapan keberlanjutan.
3. Informasi penunjang laporan dan publikasi OJK, serta sumber akademik seperti jurnal internasional terindeks Scimago.

Teknik pengumpulan data dilakukan dengan metode dokumentasi, yaitu menelusuri, mencatat, dan menyeleksi data yang relevan dengan variabel penelitian.

3.4 Variabel Penelitian

Variabel penelitian adalah segala sesuatu yang dapat diberikan berbagai jenis nilai, variabel dikatakan sebagai mediator *construct* yang abstrak dengan fenomena yang nyata. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independennya adalah dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam sustainability report.

3.4.1 Variabel Dependen

3.4.1.1 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan menggambarkan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang tercermin dalam harga saham. Dalam persepektif *stakeholder theory*, nilai perusahaan tidak hanya mempresentasikan kepentingan pemegang saham, tetapi juga mencerminkan sejauh mana perusahaan mampu memenuhi ekspektasi para pemangku kepentingan melalui kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan yang berkelanjutan. Semakin positif persepsi *stakeholder* terhadap perusahaan, semakin tinggi pula nilai perusahaan yang tercermin di pasar modal.

Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksikan menggunakan *Tobin's Q* yaitu perbandingan antara nilai pasar perusahaan dengan nilai penggantian aset atau nilai buku aset perusahaan. Pemilihan *Tobin's Q*, didasarkan pada kemampuannya dalam menangkap respon pasar terhadap kinerja perusahaan secara komprehensif, baik dari aspek keuangan maupun non-keuangan. *Tobin's Q* dianggap lebih representative dibandingkan proksi lain seperti *Price to Book Value (PBV)*, karena mencerminkan ekspektasi investor terhadap nilai perusahaan di masa depan, bukan hanya kinerja historis.

Penggunaan *Tobin's Q* relevan dengan tujuan penelitian ini karena variabel tersebut mampu menunjukkan bagaimana pengungkapan *sustainability report* dan kinerja profitabilitas direspon oleh investor. Ketika perusahaan mengungkapkan praktik keberlanjutan secara transparan dan didukung oleh kinerja keuangan yang baik, *stakeholder* cenderung memberikan penilaian positif yang tercermin dalam peningkatan nilai pasar perusahaan. Oleh karena itu, *Tobin's Q* digunakan sebagai proksi nilai perusahaan untuk menangkap pengaruh pengungkapan keberlanjutan dan faktor moderasi profitabilitas secara lebih akurat. Rumus dari *Tobin's Q* adalah:

$$TQ = \frac{MVE + DEBT}{Total Assets} \quad (1)$$

Keterangan:

MVE = *Market Value of Equity* (Harga saham × Jumlah Saham Beredar)

DEBT = Total Kewajiban

Total Asset = Total Aset Perusahaan

3.4.2 Variabel Independen

3.4.2.1 Dimensi Ekonomi

Dimensi ekonomi merupakan aspek *sustainability report* yang mencerminkan kontribusi ekonomi perusahaan terhadap pemangku kepentingan, baik secara langsung maupun tidak langsung. Pengungkapan dimensi ekonomi berkaitan dengan kinerja ekonomi perusahaan, dampak ekonomi yang dihasilkan serta distribusi nilai ekonomi kepada *stakeholder*. Dalam persepektif *stakeholder theory*, pengungkapan informasi ekonomi menjadi penting karena memberikan sinyal mengenai keberlanjutan kinerja perusahaan kepada investor dan pemangku kepentingan.

Dimensi ekonomi diukur menggunakan indeks pengungkapan dimensi ekonomi yaitu perbandingan antara jumlah item ekonomi yang diungkapkan perusahaan dengan total item dimensi ekonomi yang seharusnya diungkapkan. Skor pengungkapan (1= diungkap, 0 = tidak diungkap)

$$ECON = \frac{\Sigma \text{Item Dimensi Ekonomi yang Diungkap}}{\Sigma \text{Total Item Dimensi Ekonomi}} \quad (2)$$

3.4.2.2 Dimensi Sosial

Dimensi sosial mencerminkan tanggung jawab perusahaan terhadap aspek sosial, seperti hubungan ketenaga kerjaan, kesehatan dan keselamatan kerja, hak asasi manusia, serta kontribusi perusahaan terhadap masyarakat. Pengungkapan dimensi sosial bertujuan untuk menunjukkan komitmen perusahaan dalam menjaga hubungan yang harmonis dengan *stakeholder* internal maupun eksternal. Dalam *stakeholder theory*, aspek sosial berperan dalam membangun legitimasi dan kepercayaan dari pemangku kepentingan.

Dimensi sosial diukur menggunakan indeks pengungkapan dimensi ekonomi yaitu perbandingan antara jumlah item sosial yang diungkapkan perusahaan dengan total item dimensi sosial yang seharusnya diungkapkan. Skor pengungkapan (1= diungkap, 0 = tidak diungkap)

$$SOS = \frac{\Sigma \text{Item Dimensi Sosial yang Diungkap}}{\Sigma \text{Total Item Dimensi Sosial}} \quad (3)$$

3.4.2.3 Dimensi Lingkungan

Dimensi lingkungan merupakan aspek *sustainability report* yang berkaitan dengan dampak aktivitas operasional perusahaan terhadap lingkungan, seperti penggunaan energi, emisi, limbah, dan upaya pelestarian lingkungan. Pengungkapan

dimensi lingkungan mencerminkan kepedulian perusahaan terhadap keberlanjutan lingkungan hidup dan menjadi perhatian penting bagi *stakeholder*, khususnya masyarakat dan investor yang berorientasi pada keberlanjutan.

Dimensi lingkungan diukur menggunakan indeks pengungkapan dimensi lingkungan yaitu perbandingan antara jumlah item lingkungan yang diungkapkan perusahaan dengan total item dimensi lingkungan yang seharusnya diungkapkan. Skor pengungkapan (1= diungkap, 0 = tidak diungkap)

$$ENV = \frac{\Sigma \text{Item Dimensi Lingkungan yang Diungkap}}{\Sigma \text{Total Item Dimensi Lingkungan}} \quad (4)$$

3.4.3 Variabel Moderasi

3.4.3.1 Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dari sumber daya yang dimilikinya dan mencerminkan kinerja keuangan perusahaan secara keseluruhan. Dalam persepektif *stakeholder theory*, tingkat profitabilitas memengaruhi kemampuan perusahaan dalam memenuhi tuntutan dan ekspektasi para pemangku kepentingan, termasuk dalam pelaksanaan dan pengungkapan aktivitas keberlanjutan. Perusahaan dengan profitabilitas tinggi memiliki fleksibilitas keuangan yang lebih besar untuk mengalokasikan sumber daya pada program ekonomi, sosial, dan lingkungan, sehingga pengungkapan *sustainability report* dapat dipersepsikan sebagai komitmen yang kredibel oleh *stakeholder*.

Dalam penelitian ini, profitabilitas diprosikan menggunakan *Return on Assets* (ROA) yaitu perbandingan antara laba bersih dengan total aset perusahaan. Pemilihan ROA didasarkan pada kemampuannya dalam mengukur efisiensi perusahaan dalam mengelola aset untuk menghasilkan laba serta relevansinya dalam mencerminkan kinerja operasional perusahaan. Profitabilitas digunakan sebagai variabel moderasi untuk menguji apakah tingkat keuntungan perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah hubungan antara pengungkapan *sustainability report* baik secara keseluruhan maupun pada masing-masing dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan terhadap nilai perusahaan.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Assets}} \times 100\% \quad (5)$$

Penggunaan profitabilitas sebagai variabel moderasi didasarkan pada asumsi bahwa pengungkapan keberlanjutan akan lebih dihargai oleh investor ketika dilakukan oleh perusahaan yang memiliki kinerja keuangan yang baik. Sebaliknya, pada perusahaan dengan profitabilitas rendah, pengungkapan *sustainability report* berpotensi dipersepsikan sebagai beban biaya atau formalitas semata, sehingga dampaknya terhadap nilai perusahaan menjadi lebih lemah. Oleh karena itu, profitabilitas dipandang sebagai faktor yang dapat mempengaruhi kekuatan hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan.

3.4.4 Variabel Kontrol

3.4.4.1 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan skala operasi dan kapasitas sumber daya yang dimiliki perusahaan. Dalam persepektif *stakeholder theory*, perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki jumlah dan keberagaman pemangku kepentingan yang lebih luas, sehingga menghadapi tekanan yang lebih tinggi untuk bersikap transparan dan bertanggung jawab. Dalam penelitian ini, ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya entitas bisnis yang diukur menggunakan logaritma natural dari total aset ($\ln$ Total Assets). Proksi ini dipilih karena mampu mengurangi perbedaan skala antar perusahaan dan memberikan distribusi data yang lebih normal. Ukuran perusahaan dikendalikan karena perusahaan besar cenderung memiliki nilai perusahaan yang lebih tinggi dan tingkat pengungkapan keberlanjutan yang lebih luas dibanding perusahaan kecil.

$$Firm\ Size = \ln (Total\ Assets) \quad (6)$$

3.5 Metode Analisis Data

Metode analisis data dalam penelitian ini dilakukan secara kuantitatif dengan data panel (gabungan *cross-section* dan *time series*) periode 2021-2024 dan menggunakan bantuan perangkat lunak statistik yaitu SPSS. Tahapan analisis meliputi analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, analisis linear berganda, serta pengujian hipotesis.

3.5.1 Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif digunakan untuk memberikan gambaran umum mengenai karakteristik data penelitian melalui nilai minimum, maksimum, mean, dan standardeviasi. Menurut Ghazali (2018) analisis ini bertujuan untuk melihat distribusi dan penyebaran data pada masing-masing variabel penelitian. Variabel yang dianalisis meliputi dimensi ekonomi, dimensi sosial, dimensi lingkungan, serta nilai perusahaan.

3.5.2 Uji Asumsi Klasik

Sebelum dilakukan analisis regresi, model penelitian harus memenuhi asumsi klasik agar menghasilkan estimasi yang bersifat BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) (Gujarati & Porter, 2009). Uji asumsi klasik dalam penelitian ini meliputi:

a. Uji Normalitas

Menurut Ghazali (2018) Uji normalitas bertujuan untuk menguji apakah residual berdistribusi normal. Pengujian dapat dilakukan menggunakan uji Kolmogorov-Smirnov atau melihat grafik Normal P-Plot. Kriteria pengambilan keputusan dilihat dari nilai signifikansi ($Sig.$) $> 0,05$ maka dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal.

b. Uji Multikolinearitas

Menurut Ghazali (2018) uji multikolinearitas bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* dan *Variance Inflation Factor* (VIF) yaitu nilai *tolerance* $> 0,10$ dan $VIF < 10$, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi multikolinearitas.

c. Uji Heteroskedastisitas

Menurut Ghazali (2018) uji heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui apakah terjadi ketidaksamaan variansi dalam model regresi. Pengujian dapat dilakukan

menggunakan uji Glejser atau melihat grafik *Scatterplot*. Kriteria pengambilan keputusan dilihat berdasarkan nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala heteroskedastisitas.

d. Uji Autokorelasi

Menurut Gujarati dan Porter (2009) uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode yang berbeda. Pengujian dapat dilakukan dengan melihat nilai *Durbin-Watson* (DW) dimana model dinyatakan bebas autokorelasi apabila nilai DW berada di antara batas bawah (DU) dan batas atas (4-DU).

3.5.3 Analisis Regresi Linear Berganda

Menurut Sugiyono (2019) penelitian ini menggunakan regresi linear berganda untuk menguji pengaruh dimensi sustainability report terhadap nilai perusahaan. Regresi digunakan untuk menganalisis hubungan antara satu variabel dependen dengan lebih dari satu variabel independen. Model regresi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 C + \varepsilon \quad (7)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien

X1 = Dimensi Ekonomi

X2 = Dimensi Sosial

X3 = Dimensi Lingkungan

C = *Firm Size*

ε = *Error*

3.5.4 Uji Hipotesis

a. Uji t

Menurut Ghazali (2018) uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Kriteria pengambilan keputusan dilihat dari nilai Sig. < 0,05 maka hipotesis diterima dan apabila Sig. > 0,05 maka hipotesis ditolak.

b. Uji F

Menurut Ghazali (2018) uji F digunakan untuk mengetahui apakah seluruh variabel independen secara bersama-sama berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai Sig. < 0,05 maka model signifikan dan apabila nilai Sig. > 0,05 maka model tidak signifikan.

c. Koefisien Determinasi (R^2)

Menurut Gujarati dan Porter (2009) koefisien determinasi digunakan untuk mengukur seberapa besar kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan. Semakin besar nilai R^2 , maka semakin besar kemampuan model dalam menjelaskan variabel dependen

3.5.5 Moderated Regression Analysis (MRA)

Menurut Ghazali (2018) uji *Moderated Regression Analysis* (MRA) digunakan untuk menguji apakah suatu variabel moderasi memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. MRA merupakan pengembangan dari regresi linear berganda dengan menambahkan variabel interaksi antara variabel independen dan variabel moderasi. Dalam penelitian ini, MRA digunakan untuk mengetahui apakah

variabel moderasi (misalnya profitabilitas) mampu memoderasi pengaruh dimensi sustainability report (ekonomi, sosial, dan lingkungan) terhadap nilai perusahaan. Model moderasi yang digunakan adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + \beta_4 C + \varepsilon \quad (8)$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

β = Koefisien

X1 = Dimensi Ekonomi

X2 = Dimensi Sosial

X3 = Dimensi Lingkungan

Z = Profitabilitas

X1Z = Dimensi Ekonomi x Profitabilitas

X2Z = Dimensi Sosial x Profitabilitas

X3Z = Dimensi Lingkungan x Profitabilitas

C = Firm Size

ε = Error

4. Hasil Penelitian dan Pembahasan

4.1 Gambaran Umum Objek Penelitian

Objek dalam penelitian ini adalah perusahaan yang dijadikan sampel penelitian dan telah memenuhi kriteria *purposive sampling* selama periode pengamatan. Perusahaan-perusahaan tersebut secara konsisten menerbitkan laporan tahunan dan/atau laporan keberlanjutan (*Sustainability Report*) serta memiliki data keuangan yang lengkap sesuai dengan variabel yang diteliti. Pada penelitian ini diperoleh dengan menggunakan metode *purposive sampling* sebagai berikut:

Tabel 2: Seleksi Pemilihan Sampel

No	Kriteria Sampel	Jumlah
1	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2021-2024	45
2	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan laporan <i>sustainability report</i> dan <i>annual report</i> pada tahun 2021-2024	45
3	Perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang memiliki laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2021-2024	45
4	Jumlah sampel perusahaan non-keuangan yang memenuhi kriteria sampel akhir dalam pengamatan = 45 x 4 tahun	180

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

Berdasarkan seleksi pemilihan sampel, diperoleh sampel penelitian perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang secara konsisten menerbitkan *sustainability report* dan *annual report* serta laporan keuangan pada periode 2021-2024

sebanyak 45 perusahaan. Dengan periode pengamatan 4 tahun, maka total sampel akhir yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 180.

4.2 Statistik Deskriptif

Berdasarkan hasil analisis statistik deskriptif terhadap 180 observasi, diperoleh gambaran umum karakteristik masing-masing variabel penelitian sebagai berikut:

Tabel 3: Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Nilai Perusahaan	180	5,866	7,957	6,84189	0,393270
Dimensi Ekonomi	180	0,540	0,950	0,74182	0,75736
Dimensi Lingkungan	180	0,573	0,980	0,78613	0,090103
Dimensi Sosial	180	0,500	0,980	0,76902	0,083264
Profitabilitas	180	0,050	0,334	0,18073	0,060358
Firm Size	180	27,236	33,949	30,19851	1,429616
Valid N	180				

Sumber: Data Sekunder yang Diolah, 2026

Berdasarkan hasil statistik deskriptif terhadap 180 observasi, nilai perusahaan yang diproskan dengan Tobin's Q memiliki rata-rata sebesar 6,84189 dengan standar deviasi 0,393270. Standar deviasi yang relatif kecil dibandingkan nilai rata-rata menunjukkan bahwa fluktuasi nilai perusahaan antar sampel tidak terlalu ekstrem. Artinya, secara umum perusahaan dalam sampel berada pada tingkat valuasi yang relatif stabil. Namun demikian, adanya rentang nilai minimum 5,866 hingga maksimum 7,957 menunjukkan tetap terdapat perbedaan persepsi pasar terhadap masing-masing perusahaan.

Pada variabel sustainability report, terlihat bahwa seluruh dimensi memiliki nilai rata-rata di atas 0,70. Hal ini mengindikasikan bahwa secara umum perusahaan telah melakukan pengungkapan keberlanjutan dalam kategori cukup tinggi. Akan tetapi, jika dianalisis lebih dalam, terdapat perbedaan tingkat dominasi antar dimensi. Dimensi lingkungan memiliki rata-rata tertinggi yaitu 0,78613, diikuti dimensi sosial sebesar 0,76902, dan dimensi ekonomi sebesar 0,74182. Temuan ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung lebih intens dalam mengungkapkan aspek lingkungan dibandingkan aspek ekonomi dan sosial. Secara kritis, hal ini dapat mengindikasikan bahwa isu lingkungan menjadi perhatian utama dalam pelaporan keberlanjutan, kemungkinan karena tekanan regulasi dan ekspektasi publik yang semakin tinggi terhadap isu environmental sustainability.

Namun demikian, dimensi ekonomi memiliki nilai rata-rata paling rendah di antara ketiga dimensi. Hal ini menarik, karena secara teoritis dimensi ekonomi berkaitan langsung dengan kinerja dan nilai perusahaan. Rendahnya tingkat pengungkapan ekonomi relatif terhadap dimensi lain dapat mengindikasikan bahwa perusahaan lebih fokus pada legitimasi sosial dan lingkungan dibandingkan transparansi ekonomi dalam konteks sustainability reporting. Dari sisi variasi data, dimensi lingkungan (0,090103) dan sosial (0,083264) memiliki standar deviasi yang relatif kecil, menunjukkan tingkat pengungkapan yang cukup homogen antar perusahaan. Sebaliknya, variasi pada dimensi ekonomi relatif lebih besar, yang mengindikasikan adanya perbedaan strategi pengungkapan ekonomi antar perusahaan.

Profitabilitas memiliki rata-rata 0,18073 dengan standar deviasi 0,060358, menunjukkan bahwa kemampuan menghasilkan laba antar perusahaan cukup bervariasi. Variasi ini penting dalam konteks analisis moderasi, karena profitabilitas dapat menjadi faktor yang memperkuat atau memperlemah pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan. Firm size menunjukkan rata-rata 30,19851 dengan standar deviasi 1,429616,

yang mengindikasikan keberagaman ukuran perusahaan dalam sampel. Keberagaman ini mendukung relevansi penggunaan firm size sebagai variabel kontrol dalam model regresi.

4.3 Uji Asumsi Klasik

4.3.1 Uji Normalitas

Uji normalitas bertujuan untuk mengetahui apakah data residual dalam model regresi berdistribusi normal. Dalam penelitian ini, uji normalitas dilakukan menggunakan *One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test* terhadap nilai residual tidak terstandarisasi. Data dinyatakan berdistribusi normal apabila nilai signifikansi pada uji *Kolmogorov-Smirnov Test* lebih besar dari 0,05. Berikut adalah hasil dari uji normalitas:

Tabel 4: Uji Normalitas

Unstandardized Residual		
N		180
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	0,0000000
	Std. Deviation	0,24277064
Most Extreme Differences	Absolute	0,052
	Positive	0,028
	Negative	-0,052
Test Statistic		0,052
Asymp. Sig. (2-tailed)		0,200 ^{c,d}

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2026

Berdasarkan Tabel diatas hasil pengujian menunjukkan bahwa nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,200 yang lebih besar dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa residual berdistribusi normal. Oleh karena itu, asumsi normalitas telah terpenuhi dan model regresi dapat digunakan untuk pengujian hipotesis selanjutnya.

4.3.2 Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas dilakukan untuk mengetahui ada atau tidaknya korelasi yang tinggi antar variabel independen dalam model regresi. Pengujian ini dilakukan dengan melihat nilai *Tolerance* dan *Variance Inflation Factor (VIF)*. Model regresi dinyatakan bebas multikolinearitas apabila nilai *VIF* < 10 dan nilai *tolerance* > 0,10. Berikut adalah hasil dari uji multikolinearitas:

Tabel 5: Uji Multikolinearitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.	Collinearity Statistics	
	B	Std. Error				Tolerance	VIF
(Constant)	0,580	0,532		1,090	0,277		
Dimensi Ekonomi	1,668	0,632	0,321	2,637	0,009	0,207	4,840

Dimensi Sosial	- 0,222	0,809	-0,047	-0,275	0,784	0,104	9,572
Dimensi Lingkungan	1,098	0,550	0,252	1,996	0,047	0,193	5,183
Firm Size	0,143	0,015	0,520	9,344	0,000	0,989	1,011

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

Berdasarkan tabel diatas hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai *Tolerance* lebih besardari 0,10 dan nilai VIF lebih kecil dari 10. Nilai tersebut menunjukkan bahwa korelasi antar variabel independen berada dalam batas yang dapat diterima secara statistik. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini tidak mengalami gejala multikolinearitas. Artinya, masing-masing variabel independen mampu menjelaskan variasi nilai perusahaan secara independen tanpa dipengaruhi secara signifikan oleh variabel independen lainnya, sehingga hasil estimasi regresi dapat diinterpretasikan secara valid.

4.3.3 Uji Heteroskedastisitas

Uji heterokredasitas dilakukan untuk mengetahui apakah terjadi ketiaksamaan variansi residual pada model regresi. Dalam penelitian ini, uji heteroskedasitas dilakukan menggunakan motedo regresi glejser, dengan meregresikan nilai absolut residual (ABS_RES) terhadap variabel independen. Jika nilai sig > 0,05 maka artinya tidak terjadi heteroskedastisitas.

Tabel 6: Uji Heterokredasitas

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	0,201	0,322		0,624	0,534
Dimensi Ekonomi	0,058	0,380	0,025	0,152	0,880
Dimensi Sosial	-0,342	0,483	-0,166	-0,708	0,480
Dimensi Lingkungan	0,275	0,330	0,144	0,835	0,405
Profitabilitas	0,074	0,218	0,026	0,341	0,734
Firm Size	0,001	0,009	0,005	0,072	0,943

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2026

Hasil pengujian menunjukkan bahwa seluruh variabel independen memiliki nilai signifikansi diatas 0,05 yang berarti tidak terdapat hubungan yang signifikan antar variabel independen dan nilai absolut residual. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa model regresi tidak mengalami heteroskedastisitas. Dengan demikian, asumsi homokedasitas telah terpenuhi dan model regresi dinilai layak untuk digunakan dalam pengujian hipotesis statistik.

4.3.4 Uji Autokorelasi

Uji autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara residual pada periode pengamatan yang berbeda. Autokorelasi umumnya muncul pada

data runtut waktu (*time series*), namun tetap perlu diuji pada data panel atau pooled data untuk memastikan bahwa residual bersifat independen. Keberadaan autokorelasi dapat menyebabkan estimasi koefisien regresi menjadi tidak efisien. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *Durbin-Watson* (DW), dimana model dinyatakan bebas autokorelasi apabila nilai DW berada diantara batas bawah (DU) dan batas atas (4-DU). Berikut adalah hasil dari uji autokorelasi:

Tabel 7: Uji Autokorelasi

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate	Durbin-Watson
1	0,681 ^a	0,464	0,451	0,291286	2,197

Sumber : Data Sekunder Diolah, 2026

Hasil pengujian menunjukkan nilai *Durbin-Watson* sebesar 2,197 yang berada disekitar nilai 2. Nilai ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat korelasi positif maupun negative antar residual. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi dalam penelitian ini bebas dari gejala autokorelasi. Residual bersifat independen, sehingga model regresi memenuhi salah satu asumsi penting dalam analisis regresi linear klasik

4.4 Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Analisis regresi linear berganda digunakan untuk menguji pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari uji analisis regresi linear berganda:

Tabel 8: Hasil Analisis Regresi Linier Berganda

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0,580	0,532		1,090	0,277
Dimensi Ekonomi	1,668	0,632	0,321	2,637	0,009
Dimensi Sosial	-0,222	0,809	-0,047	-0,275	0,784
Dimensi Lingkungan	1,098	0,550	0,252	1,996	0,047
Firm Size	0,143	0,015	0,520	9,344	0,000

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

Berdasarkan hasil tersebut, persamaan analisis regresi linear berganda disusun sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 C + \varepsilon$$

$$Y = 0,580 + 1,668X_1 + -0,222X_2 + 1,098X_3 + 0,143C + \varepsilon$$

Persamaan tersebut menunjukkan bahwa nilai perusahaan dipengaruhi oleh dimensi ekonomi, dimensi sosial, dimensi lingkungan, dan ukuran perusahaan. Konstanta sebesar 0,580 menunjukkan bahwa apabila seluruh variabel independen bernilai nol, maka nilai perusahaan sebesar 0,580. Nilai ini merupakan titik dasar model ketika variabel lain dianggap konstan. Koefisien dimensi ekonomi sebesar 1,668 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pengungkapan dimensi ekonomi akan meningkatkan nilai

perusahaan sebesar 1,668 satuan, dengan asumsi variabel lain konstan. Koefisien ini menunjukkan arah hubungan positif antara dimensi ekonomi dan nilai perusahaan.

Koefisien dimensi sosial sebesar -0,222 menunjukkan bahwa setiap peningkatan satu satuan pengungkapan dimensi sosial akan menurunkan nilai perusahaan sebesar 0,222 satuan, dengan asumsi variabel lain tetap. Arah koefisien ini menunjukkan hubungan negatif antara dimensi sosial dan nilai perusahaan. Koefisien dimensi lingkungan sebesar 1,098 menunjukkan bahwa peningkatan satu satuan pengungkapan dimensi lingkungan akan meningkatkan nilai perusahaan sebesar 1,098 satuan. Hal ini menunjukkan adanya hubungan positif antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan.

4.5 *Moderated Regression Analysis (MRA)*

Moderated Regression Analysis (MRA) digunakan untuk menguji apakah variabel profitabilitas memperkuat atau memperlemah hubungan antara dimensi sustainability report dan nilai perusahaan. Model regresi moderasi dalam penelitian ini memasukkan variabel interaksi antara masing-masing dimensi sustainability report dengan profitabilitas. Berikut adalah hasil dari uji MRA:

Tabel 9: Hasil Uji MRA

Model	B	Std. Error	Beta	t	Sig.
(Constant)	0,625	0,534		1,171	0,243
Dimensi Ekonomi x Profitabilitas	-0,051	10,468	-0,001	-0,005	0,996
Dimensi Sosial x Profitabilitas	-26,668	14,391	-0,380	-1,853	0,066
Dimensi Lingkungan x Profitabilitas	23,260	9,032	0,366	2,575	0,011
Firm Size	0,140	0,015	0,510	9,140	0,000

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji MRA tersebut, persamaan analisis model moderasi disusun sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_1 Z + \beta_5 X_2 Z + \beta_6 X_3 Z + \beta_4 C + \varepsilon$$

$$Y = 0,625 + 1,614X_1 + 0,076X_2 + 0,917X_3 - 0,051X_2Z - 26,668X_2Z + 23,260X_3Z + 0,140C + \varepsilon$$

Koefisien konstanta sebesar 0,625 menunjukkan nilai dasar perusahaan ketika seluruh variabel independen dianggap konstan. Dimensi ekonomi memiliki koefisien positif sebesar 1,614 yang menunjukkan bahwa peningkatan pengungkapan ekonomi cenderung meningkatkan nilai perusahaan. Dimensi sosial menunjukkan koefisien positif yang sangat kecil yaitu 0,076, sedangkan dimensi lingkungan memiliki koefisien positif sebesar 0,917. Firm size tetap menunjukkan pengaruh positif dengan koefisien 0,140 dan menjadi variabel yang relatif dominan dalam model.

Pada variabel interaksi, hasil menunjukkan bahwa interaksi antara dimensi ekonomi dan profitabilitas memiliki koefisien -0,051 dengan tingkat signifikansi yang sangat tinggi (0,996), yang mengindikasikan bahwa profitabilitas tidak mengubah hubungan antara dimensi ekonomi dan nilai perusahaan. Interaksi antara dimensi sosial dan profitabilitas memiliki koefisien negatif sebesar -26,668 dengan signifikansi 0,066, yang menunjukkan kecenderungan bahwa peningkatan profitabilitas dapat memperlemah hubungan dimensi sosial terhadap nilai perusahaan, meskipun secara statistik belum cukup kuat pada tingkat signifikansi 5%.

Sementara itu, interaksi antara dimensi lingkungan dan profitabilitas memiliki koefisien positif sebesar 23,260 dengan signifikansi 0,011, yang menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Dengan demikian, model moderasi ini menunjukkan bahwa efektivitas pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan bersifat kondisional, di mana dimensi lingkungan menjadi lebih berpengaruh ketika perusahaan berada pada tingkat profitabilitas yang tinggi.

4.6 Hasil Uji Hipotesis

4.6.1 Hasil Uji Koefisien Determinasi (R^2)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut. Hal ini dibuktikan dengan nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,464 menunjukkan bahwa sebesar 46,4% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabel independen yang digunakan dalam model, sedangkan 53,6% dipengaruhi oleh variabel lain diluar model penelitian. Nilai ini mengindikasikan bahwa model memiliki kemampuan penjelasan yang cukup kuat.

Tabel 10: Hasil Uji (R^2)

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,681 ^a	0,464	0,451	0,291286

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

Hasil ini sejalan dengan fenomena nyata yang diuraikan dalam latar belakang penelitian, dimana perusahaan seperti PT Unilever dan PT Telkom yang konsisten mengungkapkan *sustainability report* menunjukkan respon pasar yang relatif stabil, namun pada perusahaan seperti PT Adaro nilai perusahaan meningkat meskipun pengungkapan *sustainability report* tidak selalu konsisten. Fenomena tersebut mengindikasikan bahwa nilai perusahaan tidak hanya ditentukan oleh *sustainability report*, tetapi juga oleh faktor lain seperti kondisi industri, kinerja operasional, dan sentimen pasar, yang tercermin dalam nilai *R Square* penelitian ini.

4.6.2 Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Hasil pengujian menunjukkan bahwa model regresi yang digunakan layak untuk dianalisis lebih lanjut. Hal ini dibuktikan dengan nilai signifikansi sebesar 0,000 yang dimana lebih kecil dari tingkat signifikansi 0,05. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa secara simultan variabel dimensi ekonomi, sosial, lingkungan dan *firm size* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Tabel 11: Hasil Uji Kelayakan Model (Uji F)

Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
Regression	12,836	4	3,209	37,821	0,000 ^b
Residual	14,848	175	0,085		
Total	27,684	179			

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

4.6.3 Hasil Uji t

Uji t digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel secara parsial terhadap nilai perusahaan. Pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi dengan kriteria apabila signifikansi < 0,05, maka hipotesis diterima.

Tabel 12: Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.	Keterangan
	B	Std. Error	Beta				
(Constant)	0,580	0,532			1,090	0,277	
Dimensi Ekonomi	1,668	0,632	0,321		2,637	0,009	Diterima
Dimensi Sosial	-0,222	0,809	-0,047		-0,275	0,784	Ditolak
Dimensi Lingkungan	1,098	0,550	0,252		1,996	0,047	Diterima
Firm Size	0,143	0,015	0,520		9,344	0,000	

Sumber: Data Sekunder, 2026

Berdasarkan hasil uji t, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Dimensi ekonomi memiliki nilai koefisien regresi 1,668 dengan nilai signifikansi 0,009 yang lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dimensi ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis **H1 diterima**.
2. Dimensi sosial memiliki nilai koefisien regresi -0,222 dengan nilai signifikansi 0,784 lebih besar dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dimensi sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu hipotesis **H2 ditolak**.
3. Dimensi lingkungan memiliki nilai koefisien regresi 1,098 dengan nilai signifikansi 0,047 lebih kecil dari 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa dimensi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, hipotesis **H3 diterima**.

4.6.4 Hasil Uji Moderasi

Uji moderasi dilakukan untuk mengetahui apakah profitabilitas mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh pengungkapan dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan metode *Moderate Regression Analysis* (MRA), yaitu dengan menambahkan

variabel interaksi antara masing-masing dimensi *sustainability report* dan profitabilitas ke dalam model regresi. Kriteria pengambilan keputusan didasarkan pada nilai signifikansi dimana hipotesis diterima apabila nilai signifikansinya $< 0,05$. Berikut adalah hasil dari uji moderasi:

Tabel 13: Hasil Uji Moderasi

Model	Unstandardized	Standardized		t	Sig.	Keterangan
	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	0,625	0,534		1,171	0,243	
Dimensi Ekonomi x Profitabilitas	-0,051	10,468	-0,001	-0,005	0,996	Ditolak
Dimensi Sosial x Profitabilitas	-26,668	14,391	-0,380	-1,853	0,066	Ditolak
Dimensi Lingkungan x Profitabilitas	23,260	9,032	0,366	2,575	0,011	Diterima
Firm Size	0,140	0,015	0,510	9,140	0,000	

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Sumber: Data Sekunder Diolah, 2026

Berdasarkan hasil uji MRA tersebut, maka hasil analisis model moderasi sebagai berikut:

1. Berdasarkan hasil uji moderasi, variabel interaksi antara dimensi ekonomi dan profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi -0,051 dengan nilai signifikansi $0,996 > 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak mampu memoderasi pengaruh pengungkapan dimensi ekonomi terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis **H4 ditolak**.
2. Hasil pengujian menunjukkan bahwa variabel interaksi antara dimensi sosial dan profitabilitas memiliki nilai koefisien regresi -26,668 serta nilai signifikansi $0,066 > 0,05$. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa profitabilitas tidak berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan dimensi ekonomi dan nilai perusahaan, sehingga hipotesis **H5 ditolak**.
3. Berdasarkan uji moderasi, variabel interaksi antara dimensi lingkungan dan profitabilitas memiliki koefisien regresi 23,260 dengan tingkat signifikansi $0,011 < 0,05$. Hasil ini menunjukkan bahwa profitabilitas mampu memoderasi pengaruh pengungkapan dimensi lingkungan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis **H6 diterima**.

4.5 Pembahasan Hasil Pengujian Hipotesis

4.5.1 Pengaruh Dimensi Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi, dimensi ekonomi memiliki koefisien regresi sebesar 1,668 dengan nilai signifikansi $0,009 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa dimensi ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.. Artinya hasil penelitian ini mendukung H1 yang diajukan yaitu, pengungkapan dimensi ekonomi dalam *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Hasil tersebut menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi ekonomi dalam *sustainability report* mampu memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai kinerja dan prospek perusahaan. Dimensi ekonomi mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai ekonomi, menjaga stabilitas keuangan, serta mendukung keberlanjutan usaha dalam jangka panjang. Selain itu juga pengungkapan dimensi ekonomi memberikan gambaran mengenai kemampuan perusahaan dalam mempertahankan keberlanjutan usaha di tengah persaingan dan ketidakpastian ekonomi. Oleh karena itu, semakin baik pengungkapan dimensi ekonomi yang dilakukan perusahaan, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata pasar.

Dalam persepektif *stakeholder theory*, investor merupakan salah satu *stakeholder* utama yang memiliki kepentingan terhadap keberlangsungan perusahaan. Perusahaan dituntut untuk memberikan informasi yang transparan dan relevan agar *stakeholder* dapat menilai kinerja serta prospek perusahaan. Pengungkapan dimensi ekonomi dalam *sustainability report* merupakan bentuk pemenuhan tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder*, khususnya investor, sehingga mampu meningkatkan kepercayaan dan nilai perusahaan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Febriyanti (2021) dan Van Linh et al., (2022) yang menemukan bahwa pengungkapan dimensi ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini relevan dengan kondisi PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT. Telkom Indonesia Tbk, yang secara konsisten mengungkapkan kinerja ekonomi dan strategi pertumbuhan jangka panjang. Meskipun pada fenomena disebutkan bahwa kedua perusahaan tersebut mengalami penurunan nilai perusahaan meskipun telah menerbitkan *sustainability report*, kondisi tersebut tidak bertentangan dengan hasil penelitian ini. Penurunan nilai perusahaan pada perusahaan tertentu dapat disebabkan oleh berbagai faktor eksternal seperti kondisi ekonomi makro, dinamika industri, maupun sentimen pasar. Namun, secara statistik dan rata-rata pada seluruh sampel penelitian, dimensi ekonomi tetap memberikan dorongan positif terhadap nilai perusahaan, meskipun dalam kondisi tertentu pengaruh tersebut dapat tertutupi oleh faktor lain.

4.5.2 Pengaruh Dimensi Sosial Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil regresi menunjukkan bahwa dimensi sosial memiliki koefisien sebesar -0,222 dengan nilai signifikansi $0,784 > 0,05$. Artinya berdasarkan hasil pengujian regresi, dimensi sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga H2 ditolak.

Hasil ini mengindikasikan bahwa informasi sosial yang diungkap perusahaan, seperti tanggung jawab terhadap karyawan, konsumen, dan masyarakat, belum sepenuhnya menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan. Investor cenderung lebih fokus pada informasi yang berdampak langsung terhadap kinerja keuangan dan prospek ekonomi perusahaan dibandingkan aktivitas sosial yang manfaatnya dirasakan dalam jangka panjang dan tidak secara langsung berkembang, investor cenderung lebih berorientasi pada informasi keuangan dibandingkan informasi sosial, sehingga dampak pengungkapan sosial belum tercermin dalam nilai perusahaan.

Dalam kerangka *stakeholder theory*, perusahaan memang memiliki kewajiban untuk memenuhi kepentingan seluruh pemangku kepentingan, termasuk *stakeholder* non-investor. Namun, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pasar modal belum sepenuhnya mengapresiasi pengungkapan sosial sebagai faktor yang meningkatkan nilai perusahaan secara langsung. Hal ini dapat disebabkan oleh persepsi investor bahwa aktivitas sosial merupakan kewajiban perusahaan, bukan faktor pembeda utama dalam pengambilan keputusan.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Jemunu et al., (2021) dan Van Linh et al., (2022) yang menyatakan bahwa pengungkapan dimensi sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, khususnya di negara berkembang. Fenomena ini juga terlihat pada PT. Unilever Indonesia Tbk dan PT. Telkom Indonesia Tbk, yang dimana meskipun perusahaan memiliki berbagai program sosial yang luas, fluktuasi nilai perusahaan lebih dipengaruhi oleh kinerja keuangan dan kondisi pasar dibandingkan oleh intensitas pengungkapan sosial.

4.5.3 Pengaruh Dimensi Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil uji regresi dimensi lingkungan memiliki koefisien regresi sebesar 1,098 dengan nilai signifikansi $0,047 < 0,05$. Berdasarkan hasil pengujian, diperoleh bahwa dimensi lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis H3 diterima.

Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi lingkungan dalam *sustainability report* mulai mendapatkan perhatian dari investor. pengungkapan lingkungan mencerminkan komitmen perusahaan dalam mengelola dampak lingkungan, mematuhi regulasi, serta menjalankan operasional yang berorientasi pada keberlanjutan jangka panjang. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan yang baik dipersepsikan memiliki risiko non-keuangan yang lebih rendah, sehingga meningkatkan kepercayaan investor dan nilai perusahaan. Dalam persepektif *stakeholder theory*, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk meminimalkan dampak negative terhadap lingkungan sebagai bentuk pemenuhan ekspektasi masyarakat, regulator, dan investor. Pengungkapan lingkungan mencerminkan komitmen perusahaan dalam menjalankan aktivitas operasional yang bertanggung jawab.

Dalam persepektif *stakeholder theory*, perusahaan memiliki tanggung jawab untuk memenuhi ekspektasi *stakeholder* eksternal, seperti masyarakat dan regulator, terkait pengelolaan lingkungan. Ketika perusahaan mampu menunjukkan kepedulian

terhadap lingkungan melalui pengungkapan yang transparan, kepercayaan *stakeholder* meningkat dan berdampak positif terhadap nilai perusahaan.

Temuan ini konsisten dengan penelitian Friske et al., (2023) dan Nwaigwe et al., (2022) yang menemukan bahwa pengungkapan dimensi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Fenomena ini sangat relevan menunjukkan bahwa PT Adaro Energy Indonesia Tbk mengalami peningkatan nilai perusahaan meskipun tidak secara konsisten menerbitkan sustainability report. Fenomena ini tidak bertentangan dengan hasil H3, karena peningkatan nilai perusahaan Adaro pada periode tertentu dapat dipengaruhi oleh faktor lain yang lebih dominan, seperti kenaikan harga komoditas dan kinerja keuangan yang kuat. Namun, fenomena tersebut justru menegaskan bahwa isu lingkungan merupakan faktor risiko utama bagi perusahaan dengan tingkat dampak lingkungan tinggi. Hasil H3 menunjukkan bahwa ketika pengungkapan dimensi lingkungan dilakukan dengan baik, pasar cenderung memberikan penilaian lebih tinggi karena persepsi risiko yang lebih rendah, meskipun faktor lain tetap dapat memengaruhi nilai perusahaan.

4.5.4 Profitabilitas Memoderasi Hubungan Dimensi Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi antara dimensi ekonomi dan profitabilitas memiliki koefisien -0,051 dengan signifikansi $0,996 > 0,05$. Nilai signifikansi yang sangat tinggi menunjukkan bahwa profitabilitas sama sekali tidak memperkuat maupun memperlemah hubungan antara dimensi ekonomi dan nilai perusahaan. Artinya, pengaruh dimensi ekonomi terhadap nilai perusahaan bersifat langsung, tidak tergantung pada tingkat profitabilitas. Dengan demikian, H4 ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa dimensi ekonomi sudah mampu memengaruhi nilai perusahaan secara langsung, tanpa perlu diperkuat oleh tingkat profitabilitas. Dengan kata lain, ketika perusahaan mengungkapkan informasi ekonomi dengan baik dalam sustainability report, investor sudah memberikan respons positif, terlepas dari apakah perusahaan tersebut memiliki tingkat laba yang tinggi atau rendah.

Temuan ini sejalan dengan kondisi yang dijelaskan pada fenomena Bab I, bahwa investor di pasar modal Indonesia masih sangat berfokus pada aspek ekonomi dan kinerja keuangan. Informasi mengenai penciptaan nilai ekonomi, kontribusi perusahaan terhadap pemangku kepentingan, serta keberlanjutan kinerja bisnis dianggap sebagai informasi yang penting dan relevan bagi investor. Oleh karena itu, pengungkapan dimensi ekonomi langsung memengaruhi penilaian investor terhadap perusahaan.

Selain itu, hasil ini juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak memberikan nilai tambah dalam memperkuat pengaruh dimensi ekonomi terhadap nilai perusahaan. Investor telah menganggap informasi ekonomi sebagai hal yang wajar dan memang seharusnya disampaikan oleh perusahaan, sehingga tingkat profitabilitas tidak lagi menjadi faktor pembeda dalam menilai pengungkapan ekonomi tersebut.

Temuan ini sejalan dengan penelitian Jemunu et al., (2021) yang menyatakan bahwa profitabilitas tidak selalu memperkuat pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengaruh dimensi ekonomi terhadap nilai perusahaan bersifat langsung, bukan bersyarat pada tingkat profitabilitas. Hal ini menjelaskan mengapa variabel profitabilitas tidak berperan sebagai pemoderasi dalam hubungan antara dimensi ekonomi dan nilai perusahaan.

4.5.5 Profitabilitas Memoderasi Hubungan Dimensi Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Koefisien interaksi dimensi sosial dan profitabilitas sebesar -26,668 dengan signifikansi $0,066 > 0,05$. Meskipun secara statistik mendekati 0,05, namun masih di atas tingkat signifikansi yang ditetapkan, sehingga moderasi tidak signifikan. Menariknya, arah koefisien negatif cukup besar, yang mengindikasikan bahwa pada perusahaan dengan profitabilitas tinggi, pengungkapan sosial justru cenderung tidak meningkatkan nilai perusahaan. Namun karena tidak signifikan, efek ini tidak dapat digeneralisasi. Dengan demikian, H5 ditolak.

Hasil ini menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi sosial dalam sustainability report belum menjadi faktor yang dipertimbangkan secara signifikan oleh investor, baik secara langsung maupun ketika perusahaan berada dalam kondisi profitabilitas yang tinggi. Investor cenderung memandang aspek sosial sebagai informasi pendukung yang tidak secara langsung mencerminkan potensi peningkatan nilai perusahaan. Temuan ini relevan dengan fenomena yang diuraikan pada Bab I, khususnya pada perusahaan seperti PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Telkom Indonesia Tbk, yang dikenal memiliki pengungkapan dimensi sosial yang relatif lengkap dan konsisten. Kedua perusahaan tersebut secara aktif melaporkan program kesejahteraan karyawan, pengembangan masyarakat, serta tanggung jawab sosial perusahaan. Namun, meskipun pengungkapan sosial yang dilakukan cukup baik, nilai perusahaan PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Telkom Indonesia Tbk pada periode tertentu tidak menunjukkan peningkatan yang signifikan dan cenderung stagnan atau menurun. Fenomena ini menunjukkan bahwa pasar tidak memberikan respons yang kuat terhadap pengungkapan aspek sosial, meskipun perusahaan berada dalam skala besar dan memiliki reputasi yang baik.

Sebaliknya, PT Adaro Energy Indonesia Tbk yang memiliki tingkat pengungkapan sosial yang relatif lebih terbatas justru mengalami peningkatan nilai perusahaan yang signifikan, terutama pada periode ketika perusahaan mencatatkan kinerja keuangan dan profitabilitas yang tinggi. Kondisi ini menunjukkan bahwa pasar lebih merespons kinerja keuangan dibandingkan pengungkapan sosial, sehingga profitabilitas tidak cukup kuat untuk memperkuat pengaruh dimensi sosial terhadap nilai perusahaan. Perbandingan fenomena tersebut memperkuat hasil penelitian ini bahwa pengungkapan dimensi sosial belum dipandang sebagai faktor pencipta nilai oleh investor di pasar modal Indonesia. Meskipun perusahaan berada dalam kondisi profitable, aktivitas sosial masih dianggap sebagai bentuk kepatuhan dan tanggung jawab moral, bukan sebagai indikator yang dapat meningkatkan nilai perusahaan secara langsung.

Hasil ini sejalan dengan penelitian Jemunu et al., (2021) yang menemukan bahwa profitabilitas tidak memoderasi hubungan antara pengungkapan sosial dan nilai perusahaan. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa pengungkapan dimensi sosial belum menjadi pertimbangan utama investor dalam menentukan nilai perusahaan, dan keberadaan profitabilitas tidak cukup kuat untuk mengubah persepsi tersebut. Temuan ini menegaskan bahwa respons pasar terhadap sustainability report di Indonesia masih bersifat selektif, dengan fokus utama pada dimensi ekonomi dan lingkungan tertentu.

4.5.6 Profitabilitas Memoderasi Pengaruh Dimensi Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Interaksi antara dimensi lingkungan dan profitabilitas memiliki koefisien sebesar 23,260 dengan nilai signifikansi $0,011 < 0,05$. Ini menunjukkan bahwa profitabilitas

memperkuat pengaruh dimensi lingkungan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, H6 diterima.

Secara parsial, dimensi lingkungan tidak berpengaruh signifikan secara langsung terhadap nilai perusahaan. Temuan ini sejalan dengan fenomena yang diuraikan pada Bab I, yaitu bahwa meskipun tingkat kepatuhan dan jumlah perusahaan yang menerbitkan sustainability report di Indonesia meningkat secara signifikan pasca penerapan regulasi OJK, respon pasar terhadap pengungkapan keberlanjutan khususnya dimensi lingkungan masih belum konsisten. Kondisi ini menunjukkan bahwa pengungkapan lingkungan di Indonesia masih cenderung bersifat *compliance based*, sehingga belum sepenuhnya dipersepsikan sebagai faktor pencipta nilai oleh investor.

Namun, ketika dimensi lingkungan dikombinasikan dengan profitabilitas, pengaruhnya terhadap nilai perusahaan menjadi signifikan dan positif. Hasil ini mengindikasikan bahwa investor tidak hanya menilai komitmen lingkungan perusahaan, tetapi juga mempertimbangkan kemampuan finansial perusahaan dalam mendukung implementasi praktik lingkungan tersebut secara berkelanjutan. Dengan kata lain, pengungkapan lingkungan akan lebih dihargai pasar apabila perusahaan mampu menunjukkan kinerja keuangan yang kuat. Temuan ini sejalan dengan penelitian (Pujiningsih, 2020) yang menyatakan bahwa profitabilitas berperan sebagai variabel moderasi dalam hubungan antara pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan. Temuan ini relevan dengan fenomena yang disampaikan pada Bab I, yang dimana PT Unilever Indonesia Tbk dan PT Telkom Indonesia dikenal sebagai perusahaan yang konsisten menerbitkan sustainability report dengan pengungkapan lingkungan yang relatif komprehensif, namun pada periode nilai perusahaan keduanya cenderung stagnan atau menurun. Kondisi ini mengindikasikan bahwa pengungkapan lingkungan tanpa dukungan kinerja keuangan yang kuat belum tentu direspon positif oleh pasar.

Sebaliknya, PT Adaro Energy Indonesia Tbk yang memiliki tingkat pengungkapan keberlanjutan yang relatif terbatas justru mengalami peningkatan nilai perusahaan yang signifikan, terutama didorong oleh profitabilitas tinggi akibat kenaikan harga komoditas dan kinerja keuangan yang kuat. Fenomena ini menunjukkan bahwa pasar modal Indonesia masih memberikan bobot yang lebih besar pada kinerja keuangan dibandingkan informasi non-keuangan. Namun demikian, hasil penelitian ini memperluas pemahaman atas fenomena tersebut dengan menunjukkan bahwa pengungkapan dimensi lingkungan menjadi relevan dan bernilai bagi investor ketika perusahaan berada dalam kondisi profitable.

Dengan demikian, hasil penelitian ini menegaskan bahwa profitabilitas berperan sebagai faktor kunci yang memperkuat efektivitas pengungkapan dimensi lingkungan dalam meningkatkan nilai perusahaan. Perusahaan dengan tingkat profitabilitas tinggi dipersepsikan memiliki kapasitas finansial yang memadai untuk menanggung biaya implementasi lingkungan serta menjadikan praktik keberlanjutan sebagai bagian dari strategi bisnis jangka panjang, bukan sekadar pemenuhan regulasi. Hal ini menjelaskan mengapa pengaruh dimensi lingkungan terhadap nilai perusahaan baru muncul secara signifikan ketika dimoderasi oleh profitabilitas.

5. Simpulan, Implikasi Penelitian, Keterbatasan dan Saran

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil analisis dan pembahasan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan sebagai berikut:

1. Dimensi ekonomi dan dimensi lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan dimensi sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja ekonomi dan lingkungan dalam *sustainability report* memberikan informasi yang relevan bagi investor dalam menilai keberlanjutan perusahaan.
2. Profitabilitas mampu memperkuat hubungan dimensi lingkungan dalam pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.
3. Sedangkan dalam dimensi ekonomi dan sosial profitabilitas tidak mampu memperkuat hubungan terhadap nilai perusahaan.

5.2 Implikasi Penelitian

Secara teoritis, hasil penelitian ini mendukung *stakeholder theory*, dimana pengungkapan informasi yang relevan bagi *stakeholder* utama, khususnya investor, dapat memengaruhi nilai perusahaan. Namun demikian, tidak semua aspek keberlanjutan memberikan dampak langsung terhadap nilai perusahaan. Secara praktis, hasil penelitian ini dapat menjadi pertimbangan bagi manajemen perusahaan untuk meningkatkan kualitas pengungkapan *sustainability report*, khususnya pada dimensi ekonomi dan lingkungan. Bagi investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai referensi dalam mempertimbangkan informasi keberlanjutan sebagai bagian dari pengambilan keputusan investasi.

5.3 Keterbatasan

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan dalam menafsirkan hasil penelitian. Penelitian hanya menggunakan sampel perusahaan non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga hasilnya belum dapat digeneralisasikan ke sektor lain dengan karakteristik yang berbeda. Selain itu, pengukuran pengungkapan *sustainability report* masih berbasis indeks kuantitatif, sehingga belum sepenuhnya mencerminkan kualitas dan kedalaman informasi yang disampaikan perusahaan.

5.4 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, penelitian selanjutnya disarankan untuk memperluas objek penelitian dengan memasukkan sektor lain, termasuk sektor keuangan, agar hasil penelitian dapat digeneralisasikan secara lebih luas. Selain itu, penelitian mendatang dapat menggunakan pendekatan pengukuran *sustainability report* yang tidak hanya berbasis indeks kuantitatif, tetapi juga mempertimbangkan kualitas dan kedalaman pengungkapan, misalnya melalui *content analysis* atau penilaian berbobot. Penelitian selanjutnya juga disarankan untuk menambahkan variabel lain yang berpotensi memoderasi atau memediasi hubungan antara pengungkapan *sustainability report* dan nilai

perusahaan, seperti corporate governance, risiko perusahaan, atau reputasi perusahaan. Terakhir, penelitian mendatang dapat memperpanjang periode pengamatan atau membagi periode penelitian ke dalam kondisi ekonomi yang berbeda agar dapat menangkap dinamika respons pasar terhadap informasi keberlanjutan secara lebih komprehensif.

DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2022). Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: the moderating role of size and age. *Environment, Development and Sustainability*, 24(4), 5052–5079. <https://doi.org/10.1007/s10668-021-01649-w>
- Andy, C. (n.d.). *The Most Recent State and Future Directions of Sustainability Reporting Indonesia*. External Communications, PwC Indonesia. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/english/the-most-recent-state-and-future-directions-of-sustainability-reporting-indonesia.html>
- Atahau, A. D. R., & Kausar, M. F. (2022). Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan yang Terdaftar dalam Sustainability Report Rating. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 5(2), 124–130. <https://doi.org/10.26905/afr.v5i2.7810>
- Bogren, M., & Sörensson, A. (2021). Tourism companies' sustainability communication – creating legitimacy and value. *Scandinavian Journal of Hospitality and Tourism*, 21(5), 475–493. <https://doi.org/10.1080/15022250.2021.1974542>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70. <https://doi.org/10.2307/3665623>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone Publishing.
- Faransahada, G. F., & Wulandari, I. (2024). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Aset Tidak Berwujud terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Economic Reviews Journal*, 3(2), 1026–1039. <https://doi.org/10.56709/mrj.v3i2.226>
- Febriyanti, G. A. (2021). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Leverage sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Akuntansi Dan Pajak*, 22(1), 366. <https://doi.org/10.29040/jap.v22i1.2598>
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. Pitman.
- Friske, W., Hoelscher, S. A., & Nikolov, A. N. (2023). The impact of voluntary sustainability reporting on firm value: Insights from signaling theory. *Journal of the Academy of Marketing Science*, 51(2), 372–392. <https://doi.org/10.1007/s11747-022-00879-2>
- Heriyanto, M. (2025). *BEI ungkap 873 perusahaan tercatat penuh laporan keberlanjutan*. Antara. <https://www.antaranews.com/berita/4575678/bei-ungkap-873-perusahaan-tercatat-penuhi-laporan-keberlanjutan>
- Healy, P. M., & Palepu, K. G. (2001). Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: A review of the empirical disclosure literature. *Journal of Accounting and Economics*, 31(1–3), 405–440.
- Jemunu, M. D., Apriyanto, G., & Parawiyati, P. (2021). Good Corporate Governance, Pengungkapan Sustainability Report dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 93–102. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.5195>
- Laurensia, V. C., & Purwaningrum, S. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan dan Kesempatan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Raflesia Akuntansi*, 9, 117–126.
- Lestari, A. D., & Khomsiyah, K. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen Dan Akuntansi (JEBMA)*, 3(3), 514–526. <https://doi.org/10.47709/jebma.v3i3.2799>
- Lilis, N. F.; Y.; L. (2023). PENGARUH TAX AVOIDANCE, SUSTAINABILITY REPORT DAN CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN (Studi Pada Perusahaan Sektor Barang Konsumen Non-Siklis yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2020-2022) Fitri. *Edunomika*, 8(1), 33–48.

- http://repository.radenintan.ac.id/11375/1/PERPUS_PUSAT.pdf%0Ahttp://business-law.binus.ac.id/2015/10/08/pariwisata-syariah/%0Ahttps://www.ptonline.com/articles/how-to-get-better-mfi-results%0Ahttps://journal.uir.ac.id/index.php/kiat/article/view/8839
- Martania Dwi Hapsari. (2023). Analisis Penerapan Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Terhadap Nilai Perusahaan. *AKUNTANSI* 45, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i1.724>
- NCSR. (2025). *Comitted in Implementing and Developing Sustainable Development Goals*. National Center for Corporate Reporting. https://nccr.id/about-ncsr/?utm_source
- Nwaigwe, N. G., Ofoegbu, G. N., Dibia, N. O., & Nwaogwugwu, C. V. (2022). Sustainability disclosure: Impact of its extent and quality on value of listed firms in Nigeria. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2079393>
- Prasetyo, I. B. (2024). PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *JPRO*, 5(1), 142–157.
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Keuangan*, 8(3), 579–594. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i3.22841>
- Purnamasari, S., & Trimeiningrum, E. (2022). Analisis Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *JEMAP: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 5(1).
- Puspita, N. (2022). PENGARUH LAPORAN KEBERLANJUTAN (SUSTAINABILITY REPORT) TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI. *KRISNA:Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 63–69.
- Ratna, P. V. O. ; M. P. (2022). PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT DAN UKURAN PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN PROFITABILITAS SEBAGAI VARIABEL MODERASI Vira. *JEMASI: Jurnal Ekonomi Manajemen Dan Akuntansi*, 18(2), 58–66.
- Sanjaya Lovely Putra, N. I. (2023). PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN DAN NILAI PERUSAHAAN. *Open Journal Systems*, 18(1978), 809–816.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2017). *Metode penelitian untuk bisnis: Pendekatan pengembangan-keahlian, edisi 6 buku 1*.
- Sembiring, E. E., & Hardiyanti, H. (2020). Pengaruh Struktur Kepemilikan dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Sektor Properti, Real Estate, dan Konstruksi di Indonesia dan Singapura. *Jurnal Akuntansi Keuangan Dan Bisnis*, 13(2), 156–164. <https://doi.org/10.35143/jakb.v13i2.3999>
- Shafira Gusti Permata Sari, & Dwi Suhartini. (2024). Pengungkapan pada Hubungan Sustainability Report dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Al-Kharaj: Jurnal Ekonomi, Keuangan & Bisnis Syariah*, 6(10), 7001–7017. <https://doi.org/10.47467/alkharaj.v6i10.3423>
- Suardi, I. G. . A. D. A. R., & Werastuti, D. N. S. (2022). Pengaruh Enterprise Risk Management, Intellectual Capital, dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi (JIMAT)*, 13(2), 450–463. <https://ejournal.undiksha.ac.id/index.php/S1ak/article/view/36417>
- Suchman, M. C. (1995). Managing legitimacy: Strategic and institutional approaches. *Academy of Management Review*, 20(3), 571–610
- Suhartini, D., Tjahjadi, B., & Fayanni, Y. (2024). Impact of sustainability reporting and governance on firm value: insights from the Indonesian manufacturing sector. *Cogent*

- Business and Management*, 11(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2024.2381087>
- Tiffany, T., & Sjarief, J. (2023). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Harga Saham Dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Lq45 Tahun 2017 – 2021 Dengan Internal Control Disclosure Sebagai Moderasi. *Analisis*, 13(2), 209–227. <https://doi.org/10.37478/als.v13i2.2595>
- Tjandra, I., Lindrawati, L., & Susanto, A. (2023). Pengaruh Sustainability Report, Vitalitas, Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Effect of Sustainability Report, Vitality, Intellectual Capital on Firm Value). *Akuntansi Bisnis & Manajemen (ABM)*, 30(1), 1–12. <https://doi.org/10.35606/jabm.v30i1.1179>
- Van Linh, N., Hung, D. N., & Binh, T. Q. (2022). Relationship between sustainability reporting and firm's value: Evidence from Vietnam. *Cogent Business and Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2082014>
- Widyadi, A. P., & Jacobus Widiatmoko. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur 2016-2020. *JIMAT (Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi) Undiksha*, 14(01), 38–47. <https://doi.org/10.23887/jimat.v14i01.51017>
- Yunan, N. (2023). Pengaruh Sustainability Report, Profitabilitas Dan Firm Size, Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Media EKSPOSURE Sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Cahaya Mandalika*, 172–182.