
PENGARUH PELAPORAN KEBERLANJUTAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Oleh

Nopi Handayani¹, Baldric Siregar², Frasto Biyanto³, Miswanto⁴^{1,2,3,4}**Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta**Email: ¹nopi.handayani@mhs.stieykpn.ac.id**Abstrak**

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk melakukan pengujian pengaruh pelaporan keberlanjutan yang terbagi dari tiga dimensi kinerja, yaitu dimensi kinerja ekonomi, dimensi kinerja lingkungan, dan dimensi kinerja sosial terhadap nilai perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berupa data sekunder yang meliputi laporan tahunan dan laporan keberlanjutan. Metode pemilihan sampel yang digunakan adalah purposive sampling, yaitu perusahaan-perusahaan sektor energi papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang mempublikasikan laporan tahunan dan laporan keberlanjutan berstandar Global Reporting Initiative (GRI) secara lengkap selama tahun 2022-2024. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi data panel dengan Eviews 12. Temuan dalam penelitian ini adalah dimensi kinerja ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan, dimensi kinerja lingkungan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, dan dimensi kinerja sosial memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Kata Kunci: Pelaporan Keberlanjutan, Kinerja Ekonomi, Kinerja Lingkungan, Kinerja Sosial, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Dalam menjalankan aktivitas bisnisnya, perusahaan mempunyai tujuan utama yaitu untuk memaksimalkan keuntungan bagi para investor melalui harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2003). Semakin tinggi harga saham suatu perusahaan dapat mencerminkan semakin tinggi nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat dipengaruhi oleh beberapa faktor, salah satunya adalah citra perusahaan yang tercipta dengan melakukan pengungkapan aktivitas bisnis berkelanjutan dalam *sustainability report* atau laporan keberlanjutan. Isu mengenai aktivitas bisnis yang berkelanjutan menjadi isu yang menarik bagi investor. Investor mengapresiasi pengungkapan yang disajikan dalam laporan keberlanjutan dan pengungkapan tersebut berdampak positif terhadap harga saham (Carnevale & Mazzuca, 2014). Berdasarkan pada survei *Global Investor Survey*, kepercayaan dari tiga perempat investor yang merupakan objek survei terindikasi akan

meningkat apabila perusahaan dapat menyajikan *sustainability report* yang kredibel dengan jaminan pihak eksternal (Andy, 2023).

Penyajian laporan keberlanjutan secara transparan dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan dan menarik bagi investor untuk berinvestasi, sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Hapsari, 2023). Investor memberikan penilaian saham yang lebih tinggi terhadap perusahaan-perusahaan yang bertanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial, serta memiliki tata kelola yang baik (Yu & Zhao, 2015). Laporan Asia Pacific Sustainability Counts II menyebutkan bahwa sebanyak 80% perusahaan yang diteliti di Indonesia telah menggunakan Standar GRI dalam menyajikan *sustainability report* (Andy, 2023). The KPMG Survey of Sustainability Reporting 2020 menunjukkan bahwa sebanyak 73% dari 250 perusahaan terbesar di dunia menyajikan *sustainability report* menggunakan Standar GRI (Swedish

International Development Cooperation Agency, 2021). *Sustainability report* atau laporan keberlanjutan merupakan media yang memiliki peran penting bagi perusahaan sebagai bentuk komitmen perusahaan dalam menjalankan praktik bisnis yang berkelanjutan. Otoritas Jasa Keuangan (2017) menerbitkan Peraturan Nomor 51/POJK.03/2017 yang mewajibkan perusahaan publik untuk menyusun laporan berkelanjutan (*sustainability report*). Penyajian *sustainability report* bertujuan untuk meningkatkan akuntabilitas dan transparansi informasi perusahaan atas kinerja perusahaan dalam dimensi kinerja ekonomi, dimensi kinerja lingkungan, dan dimensi kinerja sosial yang telah dilaksanakan sehubungan dengan komitmen perusahaan untuk mencapai tujuan dari pembangunan yang berkelanjutan atau *Sustainable Development Goals* (SDGs). Global Reporting Initiative (GRI) telah memberikan standar dalam penyusunan *sustainability report*, yaitu dengan menyajikan informasi terkait dengan kinerja perusahaan sehubungan dengan aktivitas bisnis berkelanjutan dalam dimensi ekonomi, dimensi lingkungan, dan dimensi sosial.

Beberapa temuan pada penelitian sebelumnya mengungkapkan bahwa kinerja ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan (Anna & Dwi R.T, 2019; Atahau & Kausar, 2022; Purnamasari & Trimeiningrum, 2022). Namun, Pujiningsih (2020) menemukan bukti empiris bahwa kinerja ekonomi mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Berbeda dengan hasil penelitian-penelitian tersebut, terdapat temuan bahwa kinerja ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Utami & Muslichah, 2019).

Temuan Adyaksana et al., 2024; Anna & Dwi R.T, 2019; Atahau & Kausar, 2022; Lestari & Khomsiyah, 2023 menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, terdapat hasil penelitian yang bertentangan dengan hasil penelitian tersebut, yaitu kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

(Ethika et al., 2019; Luthfiyah & Mardiana, 2024). Hasil penelitian lain menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (Hapsoro & Adyaksana, 2020; Pujiningsih, 2020; Purnamasari & Trimeiningrum, 2022; Utami & Muslichah, 2019).

Anna & Dwi R.T, 2019; Purnamasari & Trimeiningrum, 2022; Utami & Muslichah, 2019 dalam penelitian yang telah dilakukan menemukan bahwa kinerja sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Atahau & Kausar, 2022; Pujiningsih, 2020 menemukan bukti empiris bahwa kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berbeda dengan penelitian-penelitian sebelumnya, penelitian ini lebih memfokuskan pada penerapan Standar GRI dalam *sustainability report* pada perusahaan-perusahaan sektor energi papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022-2024. Perusahaan-perusahaan sektor energi papan utama tersebut dipilih sebagai sampel dalam penelitian ini agar dapat diperoleh sampel yang representatif karena perusahaan-perusahaan tersebut memiliki skala besar dan dipandang lebih sensitif terhadap perubahan kebijakan dan isu-isu global terutama yang berkaitan dengan keberlanjutan. Hasil penelitian ini diharapkan mampu memberikan kontribusi untuk penelitian selanjutnya serta dapat menjadi pertimbangan bagi para pemangku kepentingan dalam pengambilan keputusan terutama investor.

LANDASAN TEORI

Teori Legitimasi

Legitimasi organisasi merupakan kesesuaian antara nilai-nilai sosial yang berkaitan dengan aktivitas organisasi dengan norma-norma perilaku yang berlaku dalam tatanan sosial yang lebih luas (Dowling & Pfeffer, 1975). Organisasi dinilai memiliki legitimasi apabila aktivitas bisnis yang dijalankan tetap memperhatikan nilai-nilai sosial serta dapat sesuai dengan norma-norma

perilaku yang berlaku di masyarakat. Organisasi yang menjalankan aktivitas bisnis namun tidak sesuai dengan norma-norma yang berlaku di masyarakat dapat dikenakan sanksi hukum, sosial, maupun ekonomi. Teori legitimasi menekankan pada pentingnya perusahaan untuk menjaga hubungan yang baik dengan masyarakat untuk keberlangsungan bisnis perusahaan dalam jangka panjang.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan *present value* dari aliran kas bersih di masa mendatang yang tercerminkan dari harga saham perusahaan (Brigham & Houston, 2003). Tobin (1969) mendefinisikan nilai perusahaan sebagai rasio antara *capital relative* perusahaan dengan *replacement cost* perusahaan. Selain itu, nilai perusahaan dapat didefinisikan sebagai rasio antara nilai buku liabilitas ditambah nilai pasar ekuitas dengan nilai buku aset (Klapper & Love, 2004).

Dimensi Kinerja Ekonomi

Dimensi kinerja ekonomi pada *sustainability report* mencakup pengungkapan informasi perusahaan yang berkaitan dengan dampak aktivitas bisnis berkelanjutan perusahaan terhadap kondisi ekonomi para pemangku kepentingan dan sistem ekonomi pada tingkatan lokal, nasional, maupun global serta dimensi ini tidak berfokus pada kondisi keuangan perusahaan (Swedish International Development Cooperation Agency, 2021). Pengungkapan dimensi ekonomi meliputi kinerja ekonomi, keberadaan pasar, dampak ekonomi tidak langsung, praktik pengadaan, anti-korupsi, perilaku anti-persaingan dan pajak (Swedish International Development Cooperation Agency, 2021).

Dimensi Kinerja Lingkungan

Dimensi kinerja lingkungan yang disajikan dalam *sustainability report* mencakup pengungkapan informasi perusahaan yang berhubungan dengan dampak atas aktivitas bisnis yang dijalankan oleh perusahaan terhadap sistem alam biotik maupun abiotik termasuk tanah, udara, air, dan ekosistem serta

pengelolaannya (Swedish International Development Cooperation Agency, 2021). Kinerja perusahaan dalam dimensi lingkungan yang diungkapkan dalam *sustainability report* meliputi material, energi, air dan efluen, keanekaragaman hayati, emisi, efluen dan limbah, limbah, dan penilaian lingkungan pemasok (Swedish International Development Cooperation Agency, 2021).

Dimensi Kinerja Sosial

Dimensi kinerja sosial yang diungkapkan pada *sustainability report* mencakup dampak aktivitas bisnis perusahaan terhadap sistem sosial tempat perusahaan tersebut beroperasi (Swedish International Development Cooperation Agency, 2021). Kinerja perusahaan dalam dimensi sosial yang diungkapkan dalam *sustainability report* meliputi kepegawaian, hubungan tenaga kerja atau manajemen, kesehatan dan keselamatan kerja, pelatihan dan pendidikan, keanekaragaman dan peluang setara, non-diskriminasi, kebebasan berserikat dan perundingan kolektif, pekerja anak, kerja paksa atau wajib kerja, praktik keamanan, hak masyarakat adat, masyarakat setempat, penilaian sosial pemasok, kebijakan publik, kesehatan dan keselamatan pelanggan, pemasaran dan pelabelan, dan privasi pelanggan (Swedish International Development Cooperation Agency, 2021).

Penelitian Terdahulu

Penelitian yang berkaitan dengan pengaruh pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan mengalami perkembangan secara signifikan selama satu dekade terakhir. Hasil penelitian menggambarkan dinamika hasil penelitian yang dapat semakin memperkaya pengembangan teori serta praktik penyelenggaraan akuntansi dan manajemen korporasi. Yu & Zhao (2015) menemukan bukti empiris bahwa kinerja keberlanjutan mempunyai hubungan positif dengan nilai perusahaan secara umum. Temuan tersebut dapat menegaskan tentang urgensi dari penerapan prinsip-prinsip keberlanjutan dalam

rangka meningkatkan valuasi perusahaan. Penelitian selanjutnya dilakukan oleh Kuzey & Uyar, 2017; Latifah & Luhur, 2017 menghasilkan temuan yang mengungkapkan bahwa pelaporan keberlanjutan berbasis Standar GRI mempunyai dampak positif terhadap nilai perusahaan. Kemudian, (Anna & Dwi R.T, 2019) melakukan penelitian dengan menjabarkan *sustainability reporting* berdasarkan aspek kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian selanjutnya menunjukkan hasil yang lebih kompleks. Ethika et al. (2019) menemukan bahwa kinerja lingkungan mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Utami & Muslichah (2019) menemukan bukti bahwa hanya pengungkapan sosial yang mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sedangkan pengungkapan ekonomi dan lingkungan tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pujiningsih (2020) melakukan penelitian yang menunjukkan bahwa dimensi ekonomi dalam *sustainability report* mempunyai dampak negatif, namun dimensi lingkungan dan sosial tidak mempunyai pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hapsoro & Adyaksana, 2020 menemukan bahwa kinerja lingkungan tidak memengaruhi nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan ada inkonsistensi temuan penelitian yang dapat dipengaruhi oleh karakteristik sampel maupun periode penelitian. Atahau & Kausar, 2022; Puspita & Jasman, 2022 menemukan pengaruh positif dari laporan keberlanjutan pada dimensi ekonomi dan lingkungan terhadap nilai perusahaan, namun berbeda dengan dimensi sosial yang tidak menunjukkan adanya pengaruh. Purnamasari & Trimeiningrum (2022) memperoleh bukti empiris bahwa dimensi ekonomi dan sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, sedangkan dimensi lingkungan tidak memiliki pengaruh. Selain itu, pada tahun 2023-2024, dinamika penelitian

terkait pelaporan keberlanjutan dengan nilai perusahaan semakin terlihat. Lestari & Khomsiyah (2023) memperoleh bukti empiris bahwa laporan keberlanjutan dan kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, Friske et al., 2023 mengungkapkan bahwa pelaporan keberlanjutan pada awalnya memiliki hubungan negatif dengan nilai perusahaan tetapi hubungan tersebut berubah menjadi positif seiring berjalannya waktu. Hasil penelitian tersebut menunjukkan pentingnya perspektif penelitian longitudinal. Hasil penelitian terbaru dari Adyaksana et al. (2024) menunjukkan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif, sebaliknya Luthfiyah & Mardiana (2024) menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Pengembangan Hipotesis

Dimensi Kinerja Ekonomi Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Anna & Dwi R.T, 2019; Atahau & Kausar, 2022; Purnamasari & Trimeiningrum, 2022 menunjukkan bahwa pengungkapan kinerja ekonomi dalam *sustainability report* mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan dimensi kinerja ekonomi dalam *sustainability report*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Pengungkapan kinerja perusahaan dalam dimensi ekonomi yang disajikan pada *sustainability report* merupakan bentuk komitmen perusahaan untuk mendukung pembangunan ekonomi berkelanjutan yang diharapkan mampu memperkuat citra perusahaan di mata investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan serta semakin menarik minat investor untuk berinvestasi. Oleh karena itu, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₁: Dimensi kinerja ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dimensi Kinerja Lingkungan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Adyaksana et al., 2024; Anna & Dwi R.T, 2019; Atahau & Kausar, 2022; Lestari & Khomsiyah, 2023 memberikan bukti empiris bahwa pengungkapan kinerja lingkungan dalam *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan dimensi kinerja lingkungan dalam *sustainability report*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Perusahaan yang beroperasi dengan memperhatikan dampak aktivitas bisnisnya terhadap lingkungan cenderung menarik bagi para pemangku kepentingan tidak terkecuali adalah investor. Pengungkapan kinerja perusahaan dalam aspek lingkungan pada *sustainability report* mengindikasikan bahwa perusahaan berkomitmen dalam menjalankan bisnis berkelanjutan dengan tetap memperhatikan aspek lingkungan untuk jangka panjang yang diharapkan mampu memperkuat citra perusahaan di mata investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₂: Dimensi kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Dimensi Kinerja Sosial Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Anna & Dwi R.T, 2019; Purnamasari & Trimeiningrum, 2022; Utami & Muslichah, 2019 memberikan hasil penelitian yang menunjukkan bahwa kinerja sosial yang diungkapkan dalam *sustainability report* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi pengungkapan dimensi kinerja sosial dalam *sustainability report*, maka semakin tinggi nilai perusahaan. Pengungkapan kinerja perusahaan dalam dimensi sosial pada *sustainability report* merupakan bentuk komitmen perusahaan untuk mendukung pembangunan sosial berkelanjutan yang diharapkan akan mampu memperkuat citra perusahaan, sehingga nilai perusahaan akan semakin naik dan akan semakin menarik

investor untuk berinvestasi pada perusahaan. Oleh karena itu, penelitian ini mengajukan hipotesis sebagai berikut:

H₃: Dimensi kinerja sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Data Penelitian

Data yang digunakan dalam penelitian ini meliputi kinerja perusahaan dalam dimensi ekonomi, dimensi lingkungan, dan dimensi sosial dalam laporan keberlanjutan serta nilai perusahaan-perusahaan *go public* di Bursa Efek Indonesia yang bergerak pada sektor energi papan utama. Data yang diolah merupakan data pada periode tahun 2022 sampai dengan tahun 2024. Jenis data dan sumber data penelitian disajikan pada Tabel 2.

Tabel 2 Data Penelitian

No.	Data	Sumber Data
1	MVE (total harga pasar atau harga penutupan saham biasa yang beredar pada akhir periode)	Laporan Tahunan
2	DEBT (nilai buku liabilitas)	Laporan Posisi Keuangan
3	TA (total nilai buku aset)	Laporan Posisi Keuangan
4	Dimensi kinerja ekonomi	<i>Sustainability Report</i> /Laporan Keberlanjutan
5	Dimensi kinerja lingkungan	<i>Sustainability Report</i> /Laporan Keberlanjutan
6	Dimensi kinerja sosial	<i>Sustainability Report</i> /Laporan Keberlanjutan
7	Kurs Bank Indonesia (Kurs Tengah)	www.ortag.org

Variabel Penelitian dan Pengukurannya

Penelitian ini menggunakan variabel dependen dan variabel independen. Variabel dependen penelitian ini adalah nilai perusahaan. Variabel independen penelitian ini adalah dimensi kinerja ekonomi, dimensi kinerja lingkungan, dan dimensi kinerja sosial. Pengukuran variabel penelitian disajikan pada Tabel 3.

Tabel 3 Variabel Penelitian dan Pengukurannya

No.	Variabel	Pengukuran
1	Nilai perusahaan	Tobin's Q = (MVE + DEBT)/TA Keterangan: MVE = harga penutupan saham pada akhir periode x jumlah saham biasa yang beredar DEBT = total nilai buku liabilitas pada akhir periode TA = total nilai buku aset pada akhir periode
2	Dimensi kinerja ekonomi	DE = k_e/n_e Keterangan: k_e = jumlah item indikator dimensi kinerja ekonomi yang diungkapkan pada laporan keberlanjutan n_e = total item indikator dimensi kinerja ekonomi yang diungkapkan pada laporan keberlanjutan sesuai dengan Indeks Konten GRI G4, yaitu 9 item indikator (Global Reporting Initiative, 2013).
3	Dimensi kinerja lingkungan	DL = k_l/n_l indikator dimensi kinerja lingkungan yang diungkapkan pada laporan keberlanjutan n_l = total item indikator dimensi kinerja lingkungan yang diungkapkan pada laporan keberlanjutan sesuai dengan Indeks Konten GRI G4, yaitu 34 item indikator (Global Reporting Initiative, 2013).
4	Dimensi kinerja sosial	DS = k_s/n_s Keterangan: k_s = jumlah item indikator dimensi kinerja sosial yang

No.	Variabel	Pengukuran
		diungkapkan pada laporan keberlanjutan n_s = total item indikator dimensi kinerja sosial yang diungkapkan pada laporan keberlanjutan sesuai dengan Indeks Konten GRI G4, yaitu 48 item indikator (Global Reporting Initiative, 2013)

Model Penelitian

Model penelitian yang digunakan sebagai berikut:

$$NP = a + b_1DE + b_2DL + b_3DS + e$$

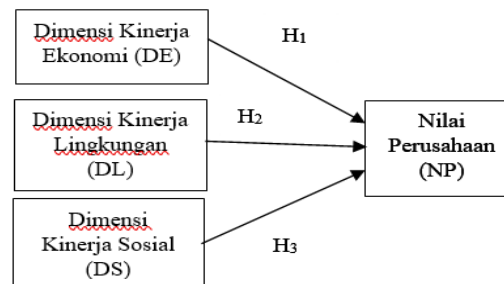
Keterangan:

NP = Nilai perusahaan

DE = Dimensi kinerja ekonomi

DL = Dimensi kinerja lingkungan

DS = Dimensi kinerja sosial



Gambar 1 Model Penelitian

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Penelitian

Data Penelitian

Penelitian ini menggunakan data sekunder berupa laporan keberlanjutan dan laporan tahunan. Metode pemilihan sampel penelitian dilakukan dengan pendekatan *purposive sampling* dengan kriteria pada Tabel 4.

Tabel 4 Penentuan Sampel Penelitian

No.	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor energi papan utama yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia hingga tanggal 31 Desember 2021	30

No.	Kriteria	Jumlah
2	Perusahaan yang tidak menyajikan laporan keberlanjutan dengan Standar GRI atau laporan tahunan dari tahun 2022 hingga tahun 2024	(8)
3	Perusahaan yang memiliki nilai variabel penelitian yang terlalu ekstrem, sehingga menyebabkan tidak lolos uji asumsi klasik	(1)
4	Jumlah perusahaan sampel	21
5	Jumlah tahun observasi	3
	Jumlah sampel penelitian	63

Sumber: Data diolah, 2025

Statistik Deskriptif

Tabel 5 Hasil Statistik Deskriptif

Var.	Min.	Maks.	Rata-rata	Stand. Dev.
DE	0,083000	1,000000	0,671857	0,286818
DL	0,118000	0,912000	0,641556	0,233851
DS	0,083000	0,833000	0,563206	0,214308
NP	0,559000	4,309000	1,241952	0,794384

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 5, nilai minimum data adalah sebesar 0,083000, yaitu nilai variabel dimensi kinerja ekonomi dan variabel dimensi kinerja sosial. Nilai maksimum data adalah sebesar 4,309000, yaitu variabel nilai perusahaan. Nilai rata-rata dari semua variabel penelitian lebih besar daripada nilai standar deviasi dari semua variabel penelitian, yang berarti bahwa variasi data relatif kecil. Variasi data paling besar terjadi pada nilai variabel nilai perusahaan, yaitu dengan nilai standar deviasi sebesar 0,794384.

Pemilihan Model

Tabel 6 Hasil Uji Pemilihan Model

Jenis Pengujian	Nilai Uji Statistik	Model Terpilih ($\alpha = 0,05$)
Uji Chow	Nilai Probabilitas = 0,0000	Model Fixed Effect (FE)
Uji Hausman	Nilai probabilitas Chi-Square = 0,0043	Model Fixed Effect (FE)

Sumber: Data diolah, 2025

Data pada Tabel 6 menunjukkan hasil Uji Chow dan Uji Hausman. Hasil Uji Chow menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0000 < 0,05$, sehingga keputusan dalam pengujian ini adalah Model Fixed Effect (FE) lebih tepat daripada Model Common Effects (CE). Kemudian, dilakukan pengujian lebih lanjut dengan Uji Hausman dan diperoleh nilai probabilitas Chi-Square sebesar $0,0043 < 0,05$, sehingga Model Fixed Effect (FE) lebih tepat. Berdasarkan hasil kedua pengujian tersebut, penelitian ini menggunakan Model Fixed Effect (FE). Persamaan regresi yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan Model Fixed Effect (FE) dengan pembobotan, yaitu:

$$NP = a + b_1DE + b_2DL + b_3DS + e$$

$$NP = 2,319367 - 0,173823DE - 2,536834DL + 1,184095DS$$

Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas

Tabel 7 Hasil Uji Normalitas

Hasil Pengujian Statistik	Kriteria Pengujian ($\alpha = 0,05$)	Kesimpulan
Nilai probabilitas = 0,068306	Nilai probabilitas $< 0,05$	Data berdistribusi normal

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil uji normalitas data pada Tabel 7 menunjukkan bahwa nilai probabilitas Uji Jarque Bera sebesar $0,068306 < 0,05$, sehingga data yang digunakan dalam penelitian ini berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 8 Hasil Uji Multikolinearitas

Var.	Nilai Cent. VIF	Nilai Batas VIF	Kesimpulan ($\alpha = 0,05$)
DE	1,001868	10	Data bebas dari multikolinearitas
DL	4,248096		
DS	4,244287		

Sumber: Data diolah, 2025

Hasil pengujian multikolinearitas dengan Uji Variance Inflation Factor/VIF pada Tabel 8 menunjukkan bahwa nilai Centered VIF variabel DE (1,001868), DL (4,248096), dan

DS (4,244287) di bawah 10, sehingga data penelitian terbebas dari multikolinearitas.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 9 Hasil Uji Heteroskedastisitas

Ket.	Tanpa Pembobotan	Dengan Pembobotan
Nilai t statistic (Nilai Prob.) DE	-0,513213 (0,6107)	-0,913120 (0,3668)
Nilai t statistic (Nilai Prob.) DL	-2,566579 (0,0142)	-8,317929 (0,0000)
Nilai t statistic (Nilai Prob.) DS	1,110141 (0,2737)	15,62369 (0,0000)
Nilai F statistic (Prob. F statistic)	4,235606 (0,000037)	22,90680 (0,000000)
Koefisien Determinasi (R^2)	0,714116	0,931078

Sumber: Data diolah, 2025

Sesuai dengan Tabel 9 dapat dilihat bahwa Model Fixed Effect (FE) dengan pembobotan mempunyai nilai statistik yang lebih baik daripada nilai statistik Model FE tanpa pembobotan. Dengan demikian, dapat disimpulkan Model FE tanpa pembobotan mempunyai masalah heteroskedastisitas (belum efisien), sehingga penelitian ini menggunakan Model FE dengan pembobotan yang terbukti lebih baik untuk melakukan pengujian hipotesis penelitian.

Uji Autokorelasi

Tabel 10 Hasil Uji Autokorelasi

Nilai Durbin-Watson (DW)	Kriteria Pengujian	Kesimpulan
2,125791	$dU < d < 4 - dU$, dengan nilai $dU = 1,6932$	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 10 menyajikan hasil pengujian autokorelasi dengan memperhatikan nilai

Durbin-Watson (DW). Hasil pengujian autokorelasi terhadap Model FE dengan pembobotan menghasilkan nilai DW sebesar 2,125791. Kriteria pengujian autokorelasi yaitu $dU < d < 4 - dU$, dengan nilai $dU = 1,6932$. Nilai DW dengan pembobotan (2,125791) berada di antara 1,6932 dan 2,3068, sehingga data bebas dari autokorelasi.

Uji Hipotesis

Tabel 11 Hasil Uji Hipotesis

Variabel	Koefisien Regresi	Prob.	Keputusan ($\alpha = 0,05$)
Constanta	2,319367	0,0000	
DE	-0,173823	0,3668	H_1 ditolak
DL	-2,536834	0,0000	H_2 ditolak
DS	1,184095	0,0000	H_3 diterima

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 11 menyajikan nilai hasil analisis regresi Model FE dengan pembobotan meliputi nilai koefisien regresi dan nilai probabilitas dari setiap variabel penelitian. Variabel dimensi kinerja ekonomi (DE) mempunyai nilai probabilitas (p -value) sebesar 0,3668 dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,173823, sehingga H_1 ditolak artinya dimensi kinerja ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan (NP). Selain itu, variabel dimensi kinerja lingkungan (DL) mempunyai nilai probabilitas sebesar 0,0000 (signifikan), namun nilai koefisien regresi sebesar -2,536834, sehingga H_2 ditolak karena koefisien regresi bernilai negatif (-), artinya dimensi kinerja lingkungan (DL) berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Kemudian, nilai probabilitas variabel kinerja sosial (DS) sebesar 0,0000 dengan nilai koefisien regresi sebesar 1,184095, sehingga H_3 diterima artinya dimensi kinerja sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Tabel 12 Hasil Uji F

Nilai F-Statistic	Nilai Probabilitas F-Statistic
22,90680	0,000000

Sumber: Data diolah, 2025

Tabel 12 menampilkan hasil Uji F-Statistic. Nilai probabilitas F-Statistic sebesar 0,000000

artinya dimensi kinerja ekonomi (DE), dimensi kinerja lingkungan (DL), dan dimensi kinerja sosial (DS) dapat menjelaskan variasi nilai perusahaan (NP).

Tabel 13 Hasil Koefisien Determinasi

Model	Nilai R ²
Dengan Pembobotan	0,931078

Sumber: Data diolah, 2025

Berdasarkan Tabel 13, diperoleh nilai R² dari Model FE dengan pembobotan sebesar 0,931078, artinya variasi nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh dimensi kinerja ekonomi, dimensi kinerja lingkungan, dan dimensi kinerja sosial sebesar 93,1%, sedangkan sisanya sebesar 6,9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam penelitian ini.

Pembahasan

Dimensi Kinerja Ekonomi Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dimensi kinerja ekonomi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa nilai Indeks GRI dalam pengungkapan dimensi kinerja ekonomi yang tinggi atau semakin banyak item pengungkapan dalam dimensi kinerja ekonomi belum mampu menarik minat investor, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Investor belum sepenuhnya mengintegrasikan informasi keberlanjutan ekonomi dengan analisis fundamental dalam mengukur prospek maupun risiko investasi. Hasil penelitian ini sejalan dengan temuan Utami & Muslichah, 2019 yang mengungkapkan bahwa kinerja ekonomi tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Dimensi Kinerja Lingkungan Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dimensi kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Dugaan dalam penelitian ini ternyata tidak sesuai dengan hasil penelitian. Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai Indeks GRI dalam pengungkapan dimensi

kinerja lingkungan pada laporan keberlanjutan atau semakin banyak item pengungkapan dalam dimensi kinerja lingkungan akan berdampak pada semakin turunnya nilai perusahaan. Hal tersebut mengindikasikan bahwa pengungkapan dimensi kinerja lingkungan belum tentu akan mendapatkan respon positif dari investor terutama bagi investor yang akan melakukan investasi jangka pendek. Pelaporan dalam dimensi kinerja lingkungan merupakan bentuk legitimasi dan akuntabilitas perusahaan, namun menurut sudut pandang investor hal tersebut dapat menimbulkan kekhawatiran karena akan memunculkan biaya yang tinggi dan dapat membebani arus kas perusahaan serta dapat menimbulkan risiko profitabilitas. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian dari Ethika et al., 2019; Luthfiyah & Mardiana, 2024 yang menemukan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Dimensi Kinerja Sosial Berpengaruh Positif terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa dimensi kinerja sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian tersebut mengindikasikan bahwa semakin tinggi nilai Indeks GRI dalam pengungkapan dimensi kinerja sosial atau semakin banyak item dimensi kinerja sosial yang diungkapkan oleh perusahaan dalam laporan keberlanjutan maka akan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Di era bisnis modern, pengungkapan dimensi kinerja sosial dalam laporan keberlanjutan mencerminkan komitmen perusahaan terhadap nilai-nilai keadilan, pemberdayaan, serta inklusivitas yang dapat memperkuat citra perusahaan, loyalitas pelanggan, dan mampu membangun kepercayaan investor, sehingga akan berdampak pada semakin tingginya nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian Anna & Dwi R.T, 2019; Purnamasari & Trimeiningrum, 2022; Utami & Muslichah, 2019 yang menunjukkan bahwa

kinerja sosial mempunyai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

PENUTUP

Kesimpulan

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa dimensi kinerja ekonomi dalam laporan keberlanjutan tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara itu dimensi kinerja lingkungan dalam laporan keberlanjutan memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, serta sebaliknya, dimensi kinerja sosial yang diungkapkan dalam laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Temuan penelitian ini mengindikasikan bahwa investor lebih memperhatikan dimensi kinerja lingkungan dan sosial dalam konteks pelaporan keberlanjutan apabila dibandingkan dengan dimensi kinerja ekonomi. Meskipun pelaporan keberlanjutan hanya sebagai informasi tambahan bagi investor, namun berdasarkan hasil penelitian ini perusahaan diharapkan untuk dapat meninjau kembali strategi komunikasi dan implementasi dimensi kinerja ekonomi dan lingkungan, serta semakin memperkuat strategi dan implementasi pada dimensi kinerja sosial yang dapat diintegrasikan dengan analisis fundamental perusahaan sehingga informasi yang disajikan dalam pelaporan keberlanjutan dapat menjadi bahan pertimbangan investor untuk pengambilan keputusan investasi.

Keterbatasan

Penelitian ini terbatas pada satu sektor industri, yaitu sektor energi, sehingga hasil penelitian belum dapat digeneralisasikan pada sektor industri lain dengan karakteristik operasional yang berbeda-beda.

Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian tersebut, penelitian selanjutnya sebaiknya memperluas cakupan sampel meliputi sampel lintas sektor industri atau lintas negara agar diperoleh pemahaman yang lebih komprehensif terkait dengan pengaruh kinerja keberlanjutan

terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian selanjutnya sebaiknya menambahkan variabel mediasi atau moderasi seperti tingkat pengungkapan, reputasi atau citra perusahaan, atau kualitas tata kelola perusahaan. Penelitian selanjutnya juga dapat menggunakan skor ESG (Environment, Social, and Good governance) sebagai pengukuran kinerja keberlanjutan.

DAFTAR PUSTAKA

- [1] Adyaksana, R. I., Umam, M. S., Adhivinna, V. V., & Dinakesuma, T. (2024). Pengaruh kinerja keuangan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. *UBMJ (UPY Business and Management Journal)*, 03, 1–10. <https://doi.org/10.31316/ubmj.v3i1.5236>
- [2] Andy, C. (2023, September 5). Tren dan arah sustainability report Indonesia di masa mendatang. PwC Indonesia. *PwC Indonesia*. <https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/indonesian/tren-dan-arrah-sustainability-report-indonesia-di-masa-mendatang.html>
- [3] Anna, Y. D., & Dwi R.T, D. R. (2019). Sustainability reporting: analisis kinerja keuangan dan nilai perusahaan. *Jurnal ASET (Akuntansi Riset)*, 11(2), 238–255. <https://doi.org/10.17509/jaset.v11i2.18804>
- [4] 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>
- [5] Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2003). *Fundamentals of financial management* (10th ed.). Nashville: South-Western College Pub. <http://gen.lib.rus.ec/book/index.php?md5=3BF2AB6F157BF2182BF7AA1991B5DEFC>
- [6] Carnevale, C., & Mazzuca, M. (2014). Sustainability report and bank valuation:

- evidence from European stock markets. *Business Ethics*, 23(1), 69–90. <https://doi.org/10.1111/beer.12038>
- [7] Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: social values and organizational behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <https://doi.org/10.2307/1388226>
- [8] Ethika, Azwari, M., & Yulistia Muslim, R. (2019). Analisis pengaruh pengungkapan akuntansi lingkungan dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan (studi empiris pada perusahaan Indeks LQ-45 yang terdaftar di BEI). *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing*, 14(2), 122–133. <https://doi.org/10.37301/jkaa.v14i2.15>
- [9] 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>
- [10] Global Reporting Initiative. (2013). *G4 Pedoman Pelaporan Keberlanjutan*. <https://staff.blog.ui.ac.id/martani/files/2016/02/Bahasa-Indonesian-G4-Part-One.pdf>
- [11] Hapsari, M. D. (2023). Analisis penerapan laporan keberlanjutan (sustainability report) terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(1), 65–72. <https://doi.org/10.30640/akuntansi45.v4i1.724>
- [12] Hapsoro, D., & Adyaksana, R. I. (2020). Apakah pengungkapan informasi lingkungan memoderasi pengaruh kinerja lingkungan dan biaya lingkungan terhadap nilai perusahaan? *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(1), 41–52. <https://doi.org/10.17509/jrak.v8i1.19739>
- [13] Klapper, L. F., & Love, I. (2004). Corporate governance, investor protection, and performance in emerging markets. *Journal of Corporate Finance*, 10(5), 703–728. [https://doi.org/10.1016/S0929-1199\(03\)00046-4](https://doi.org/10.1016/S0929-1199(03)00046-4)
- [14] Kuzey, C., & Uyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 143, 27–39. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2016.12.153>
- [15] Latifah, S. W., & Luhur, M. B. (2017). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai pemoderasi. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 17(1), 13–18. <https://doi.org/10.20961/jab.v17i1.219>
- [16] Lestari, A. D., & Khomsiyah. (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>
- [17] Luthfiyah, S. H., & Mardiana. (2024). Pengaruh pertumbuhan perusahaan, profitabilitas, dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor barang baku. *Indonesian Journal Accounting (IJAcc)*, 5(1), 43–47. <https://doi.org/10.33050/ijacc.v5i1.3105>
- [18] 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>
- [19] Purnamasari, S., & Trimeiningrum, E. (2022). Analisis dampak pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *JEMAP: Jurnal Ekonomi, Manajemen, Akuntansi, Dan Perpajakan*, 5(1), 45–61. <https://doi.org/10.24167/jemap.v5i1.3722>
- [20] Puspita, N., & Jasman. (2022). Pengaruh laporan keberlanjutan (sustainability report) terhadap nilai perusahaan dengan

- profitabilitas sebagai variabel moderasi. *Jurnal KRISNA: Kumpulan Riset Akuntansi*, 14(1), 63–69. <https://doi.org/10.22225/kr.14.1.2022.63-69>
- [21] Swedish International Development Cooperation Agency. (2021). *The GRI standards a guide for policy makers*. <https://www.globalreporting.org/media/nmmnwfsn/gri-policymakers-guide.pdf>
- [22] Tobin, J. (1969). A general equilibrium approach to monetary theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29. <https://doi.org/10.2307/1991374>
- [23] Utami, R. L. C., & Muslichah. (2019). Pengaruh pengungkapan ekonomi, lingkungan dan sosial terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel antara. *Perspektif Akuntansi*, 2(3), 269–288. <https://doi.org/10.24246/persi.v2i3.p269-288>
- [24] Yu, M., & Zhao, R. (2015). Sustainability and firm valuation: an international investigation. *International Journal of Accounting and Information Management*, 23(3), 289–307. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-07-2014-0050>