

Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan yang Terdaftar dalam Sustainability Report Rating

Apriani Dorkas Rambu Atahau. dan Marino Firaj Kausar

Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Kristen Satya Wacana (UKSW) Salatiga
Jl. Diponegoro No. 52-60, Salatiga 50711, Indonesia

Info Artikel

Keywords:

Company disclosure, Company performance, Company value, and Sustainability report

Kata Kunci:

Kinerja perusahaan, Laporan keberlanjutan, Nilai perusahaan, dan Pengungkapan perusahaan.

ISSN (print): 2598-7763

ISSN (online): 2598-7771

✉ Corresponding Author:

Marino Firaj Kausar.

Tel. /Fax.

E-mail:

marinofirajk@gmail.com

Abstract

This study aims to determine how the influence of the disclosure of sustainability reports in the economic, environmental, and social fields on firm value in companies that follow the Asia Sustainability Report Rating. In this study, the research population is a company listed in the Asia Sustainability Report Rating period 2018-2020. There are 59 companies registered in the 2018-2020 period. Determination of the research sample using purposive sampling where the limitations of the selected sample are based on certain criteria. In this study using regression as an analytical technique. The results of this study indicate that the disclosure of sustainability reports in the economic and environmental fields has a significant positive effect on firm value. Meanwhile, the disclosure of sustainability reports in the social sector has no effect on Company Value.

Citation: Atahau, Apriani.Dorkas.Rambu, dan Kausar, Marino Firaj.(2022). Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan: Studi Perusahaan yang Terdaftar dalam Sustainability Report Rating. AFRE Accounting and Financial Review, 5(2): 124-130

Abstraks

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengungkapan laporan berkelanjutan bidang ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang mengikuti Asia Sustainability Report Rating. Dalam penelitian ini, populasi penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar dalam Asia Sustainability Report Rating periode tahun 2018-2020. Terdapat 59 perusahaan yang terdaftar dalam periode 2018-2020. Penentuan sampel penelitian menggunakan purposive sampling dimana dilakukan pembatasan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Dalam penelitian ini menggunakan regresi sebagai teknik analisis. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan berkelanjutan di bidang ekonomi dan lingkungan berpengaruh signifikan positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan laporan berkelanjutan di bidang sosial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

JEL Classification: G32, M41

DOI: <https://doi.org/10.26905/afr.v5i2.7810>

1. Pendahuluan

Pembangunan berkelanjutan merupakan suatu rencana aksi secara global dengan tujuan memenuhi kebutuhan masa sekarang dan memperhatikan kebutuhan di masa depan (United Nations, 2015). Prinsip dari pembangunan berkelanjutan ialah melibatkan seluruh pihak tanpa meninggalkan satu orang. Hal ini membentuk suatu perspektif dimana entitas bisnis juga harus men-

dukung strategi jangka panjang yang berkelanjutan tersebut. Fenomena perubahan baik lingkungan maupun sosial menuntut adanya praktik transparansi kegiatan yang dilakukan oleh entitas (Karaman *et al.*, 2018). Menurut Bodhanwala & Bodhanwala (2018), transparansi tersebut disebabkan karena adanya penyimpangan dari tujuan memaksimalkan keuntungan oleh entitas tanpa suatu tanggung jawab secara sosial. Selain itu, terdapat tuntutan dari berbagai pihak terkait bagaimana

pelaku bisnis dapat mengukur serta mengelola dampak dari setiap kegiatan yang dilakukan dalam bisnis tersebut. Untuk mendukung tujuan tersebut, entitas mulai melakukan strategi berbasis berkelanjutan. Adopsi strategi berkelanjutan menjadi kode etika dimana entitas bisnis ikut menjaga keseimbangan lingkungan, retensi sumber daya manusia, serta perkembangan dan perilaku bertanggung jawab secara sosial (Yu & Zhao, 2015; Laskar, 2018; Bodhanwala & Bodhanwala, 2018; Vitolla *et al.*, 2019; Carp *et al.*, 2019; Zaki & Qoura, 2019; dan Arianpoor & Salehi, 2021). Adopsi ini dilakukan untuk tujuan meningkatkan hubungan entitas dengan pemangku kepentingan yang penting untuk pertumbuhan dan kelangsungan hidup entitas dalam jangka panjang (Laskar, 2018).

Tuntutan terkait transparansi serta kontribusi dari entitas bisnis dikomunikasikan dalam bentuk laporan berkelanjutan atau Sustainability Report. Laporan berkelanjutan merupakan bentuk pelaporan oleh entitas secara terbuka terkait dampak dalam bidang ekonomi, lingkungan, dan sosial yang diakibatkan oleh setiap kegiatan baik kontribusi positif maupun negatif terhadap tujuan pembangunan berkelanjutan (*Global Reporting Initiative*, 2016).

Terdapat beberapa motivasi sebuah perusahaan melakukan pengungkapan laporan berkelanjutan. Laporan berkelanjutan memungkinkan perusahaan untuk memenuhi tanggung jawab etis pada sosial serta lingkungan tempat perusahaan beroperasi (Syeliya *et al.*, 2018) dan mengelola risiko, serta meningkatkan stabilitas keuangan perusahaan (Nurlan & Monowar, 2019; Orazalin *et al.*, 2019; Beerbaum & Puschunder, 2019; dan Buallay *et al.*, 2020). Menurut Yu & Zhao (2015), laporan berkelanjutan dapat membantu dalam meningkatkan nilai entitas. Hal ini dikarenakan orientasi pemikiran dari pemangku kepentingan tidak hanya terkait profit jangka tertentu, tetapi juga kelangsungan jangka panjang dari entitas tersebut.

Nilai perusahaan menunjukkan besaran tingkat keberhasilan suatu perusahaan yang tercermin dalam harga saham perusahaan. Ketika nilai perusahaan tinggi, maka menandakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kinerja perusahaan yang baik (Haryanto, 2014; Kusuma, 2018; Jemunu *et al.*, 2020; dan Bakhtiar *et al.*, 2021). Nilai perusahaan merupakan cerminan dari ekspektasi investor terhadap suatu perusahaan (Solikahan *et al.*, 2013; Yu & Zhao, 2015; Haryanto *et al.*, 2018; Oktiwiati & Nurhayati, 2020; Hasanuddin *et al.*, 2021).

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengungkapan laporan ber-

kelanjutan bidang ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang mengikuti *Asia Sustainability Report Rating*. Sehingga nantinya penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi terhadap perkembangan teori dan kasus terutama terkait pengaruh pengungkapan laporan berkelanjutan terhadap nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini membantu dalam mempelajari pengaruh dari laporan berkelanjutan yang sudah mendapatkan peringkat dari suatu lembaga terhadap nilai perusahaan tersebut. Penelitian ini diharapkan dapat menjadi salah satu referensi untuk penelitian selanjutnya dengan topik terkait. Selain itu, penelitian ini diharapkan dapat memberikan suatu pertimbangan kepada perusahaan dalam implementasi kebijakan perusahaan terutama terkait pengungkapan laporan berkelanjutan untuk peningkatan nilai perusahaan.

2. Pengembangan Hipotesis

Dalam penelitian ini, teori legitimasi menjadi dasar dalam kajian pustaka penelitian. Menurut Laskar (2018), Biloslavo *et al.* (2020) legitimasi merupakan generalisasi dari suatu persepsi atau asumsi yang menjelaskan aksi atau kegiatan suatu entitas yang disesuaikan dengan kontrak sosial yang berlaku. Dalam teori legitimasi, suatu entitas melakukan suatu kegiatan yang sesuai dengan konstruksi sosial yang berlaku seperti norma, nilai, kepercayaan untuk mendapat pengakuan dari masyarakat. Pengakuan atau legitimasi ini berfungsi sebagai salah satu penjamin dalam kelangsungan kegiatan suatu entitas.

Pada penelitian sebelumnya, pengungkapan informasi pada laporan berkelanjutan memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan (Bodhanwala & Bodhanwala, 2018; Laskar, 2018; Yu & Zhao, 2015). Menurut Elkington (2004), perusahaan perlu memerhatikan masyarakat sekitar untuk hubungan optimal dengan masyarakat yang berkaitan dengan eksistensi perusahaan tersebut. Laporan berkelanjutan dapat menjadi media perantara hubungan tersebut. Laporan berkelanjutan secara tidak langsung dapat meningkatkan stabilitas keuangan dan pengelolaan risiko terhadap sosial dan lingkungan perusahaan (Nurlan & Monowar, 2019). Namun, hal ini berbeda dengan penelitian yang dilakukan Velte (2017) dan Nurlan & Monowar (2019) yang menemukan bahwa pengungkapan laporan berkelanjutan tidak berpengaruh terhadap dengan nilai perusahaan. Temuan penelitian tersebut menunjukkan bahwa informasi pengungkapan laporan

berkelanjutan bukan menjadi informasi penting bagi investor.

Laporan Berkelanjutan Bidang Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Informasi terkait kinerja ekonomi dari perusahaan menjadi salah satu pertimbangan bagi pemangku kepentingan terutama terkait pemegang saham dan investor. Menurut Sejati & Prastiwi (2015), pemegang saham dan investor mempertimbangkan terkait risiko-risiko terkait modal yang diberikan perusahaan. Hal itu memicu perlunya transparansi informasi yang dilakukan oleh perusahaan. Selain itu, dengan adanya transparansi akan meningkatkan citra perusahaan yang akan berdampak pada hubungan yang baik antara perusahaan dan pemangku kepentingan (Kurniawan *et al.*, 2018).

H₁: Pengungkapan informasi laporan berkelanjutan bidang ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Laporan Berkelanjutan Bidang Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Lingkungan menjadi salah satu topik yang diperhatikan oleh pemangku kepentingan. Adanya fenomena perubahan lingkungan dan iklim, penipisan sumber daya, serta pelanggaran hak asasi manusia telah menuntut adanya praktik tanggung jawab sosial yang lebih besar dalam bisnis perusahaan (Sheldon & Park, 2011 dan Islam, 2020). Informasi terkait pengungkapan tersebut akan membantu para pemangku kepentingan dalam evaluasi dampak yang diakibatkan oleh operasi bisnis perusahaan terhadap lingkungan (Sejati & Prastiwi, 2015). Pengungkapan terkait hal tersebut akan membantu perusahaan dalam mendapat legitimasi dan kepercayaan dari pemangku kepentingan yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Kurniawan *et al.*, 2018).

H₂: Pengungkapan informasi laporan berkelanjutan bidang lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Laporan Berkelanjutan Bidang Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan terkait bidang lingkungan diantaranya menyangkut pihak internal dan eksternal perusahaan. Terkait pihak internal membahas terkait hak kewajiban bagi karyawan dan isu-isu terkait hak asasi manusia. Sedangkan pihak eksternal membahas terkait dengan hak kewajiban perusahaan terhadap masyarakat luas serta kepatuhan sosial ekonomi yang berlaku. Ketika suatu

perusahaan memerhatikan hak dan kewajibannya terhadap sosial bagi pihak internal dan eksternal, maka perusahaan tersebut dapat dinilai sebagai perusahaan yang memiliki kepedulian terhadap internal dan eksternal perusahaan. Hubungan dan citra yang baik pada masyarakat akan berdampak pada kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini juga membantu dalam pengembangan sumber daya yang baik serta kompetitif di dalam internal perusahaan yang nantinya akan membantu dalam peningkatan nilai perusahaan (Sejati & Prastiwi, 2015; Velte, 2017).

H₃: Pengungkapan informasi laporan berkelanjutan bidang sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. Data dan Metode

Dalam penelitian ini, populasi penelitian merupakan perusahaan yang terdaftar dalam *Asia Sustainability Report Rating* periode tahun 2018-2020. Dalam penelitian ini, variabel dependen dalam penelitian nilai perusahaan yang dapat diukur dengan rasio *Tobin's Q*. Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan informasi dalam laporan berkelanjutan baik di bidang ekonomi, lingkungan, maupun sosial. Pengungkapan informasi didasarkan pada indikator *GRI Standards* yang dapat diukur dengan membagi jumlah item yang diungkapkan dengan total item pengungkapan. Dalam penelitian ini, variabel kontrol yang digunakan adalah ukuran perusahaan dan *leverage* dengan menggunakan nilai log perusahaan dan *Debt to Equity Ratio*.

Terdapat 59 perusahaan yang terdaftar dalam periode 2018-2020 yang merupakan sampel dari penelitian ini. Penentuan sampel penelitian menggunakan *purposive sampling* dimana dilakukan pembatasan sampel yang dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang bersumber dari laporan tahunan dan laporan berkelanjutan dari perusahaan yang terdaftar dalam *Asia Sustainability Report Rating* periode tahun 2018-2020. Sumber data tersebut didapat dari data publikasi berupa laporan tahunan perusahaan, laporan berkelanjutan, serta data lain yang terkait. Dalam penelitian ini akan melakukan analisis statistik deskriptif serta menggunakan regresi sebagai teknik analisis dengan beberapa tahapan yang dilakukan. Model regresi dapat ditulis sebagai berikut:

$$FV = \alpha + \beta_1 EC + \beta_2 EV + \beta_3 SC + \beta_4 SIZE + \beta_5 LEV + \epsilon$$

4. Hasil

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk melihat nilai rerata, nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi dari variabel dependen dan variabel independen. Pada tabel 1, hasil penelitian menunjukkan rata-rata nilai perusahaan adalah 1,233 pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia. Pada tabel ter-

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	Minimum	Maksimum	Rerata	Standar Deviasi
Nilai Perusahaan	0,770	2,950	1,233	0,539
SRD Ekonomi	0	0,760	0,261	0,204
SRD Lingkungan	0	0,770	0,273	0,195
SRD Sosial	0	0,710	0,295	0,213

Berdasarkan hasil uji normalitas data menunjukkan data berdistribusi normal. Uji asumsi klasik menunjukkan tidak terjadi multikolinieritas, autokorelasi dan heteroskedasitas. Sehingga data dapat dilakukan analisis regresi linear berganda.

Uji Signifikansi parameter individual merupakan uji yang digunakan untuk mengetahui pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen. Hasil uji tersebut disajikan pada tabel 2. Pada tabel 2 terlihat variabel ekonomi dan lingkungan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sementara itu variabel sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Tabel 2. Hasil Uji signifikansi parameter individual

	β	t	Prob.
(Constant)	-0,023	-0,788	0,436
SRD Ekonomi	0,401	2,921	0,006
SRD Lingkungan	0,377	3,551	0,001
SRD Sosial	0,263	1,761	0,086
$R^2 = 0,047$			

Catatan: * signifikan α : 1%, ** α :10%

5. Pembahasan

Laporan Berkelanjutan Bidang Ekonomi terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan dibidang ekonomi membawa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini dikarenakan pengungkapan di bidang ekonomi merupakan pengungkapan yang sangat penting bagi pengguna laporan keuangan. Informasi terkait kinerja ekonomi dari perusahaan menjadi salah satu pertimbangan bagi pemangku kepentingan terutama terkait pemegang saham dan investor dalam mengambil suatu keputusan. Semakin tinggi pengungkapan dibidang ekonomi maka semakin dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ha-

sebut terlihat bahwa nilai perusahaan minimum adalah 0,770 sedangkan nilai perusahaan tertinggi adalah 2,95. Hal ini menunjukkan bahwa rasio tobins'q memiliki rentang yang tinggi yang ditandai dengan nilai standar deviasi yang cukup tinggi yaitu 0,539. Kemudian tidak semua perusahaan melakukan pengungkapan ekonomi, lingkungan, dan sosial, hal ini ditandai dengan nilai minimum variabel- variabel tersebut 0.

sil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Sejati & Prastiwi (2015) dan Kurniawan *et al.* (2018), pengungkapan ini nantinya akan membantu pemegang saham dan investor mempertimbangkan terkait risiko-risiko terkait modal yang diberikan perusahaan. Selain itu, dengan adanya transparansi akan meningkatkan citra perusahaan yang akan berdampak pada hubungan yang baik antara perusahaan dan *stakeholder* (Kurniawan *et al.*, 2018). Pengungkapan di bidang ekonomi merupakan pengungkapan yang sangat penting bagi pengguna laporan keuangan. Misalnya untuk perusahaan PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk yang diteliti diketahui bahwa skor pengungkapan di bidang ekonomi sebesar 0,71 yang cenderung memiliki jumlah pengungkapan dibidang ekonomi lebih banyak dari perusahaan-perusahaan lain sehingga direspon positif oleh pasar yang terbukti dari nilai Tobin's Q yang tinggi.

Laporan Berkelanjutan Bidang Lingkungan terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan di bidang lingkungan membawa perusahaan memiliki nilai perusahaan yang tinggi. Hal ini bisa jadi dikarenakan pengungkapan di bidang lingkungan merupakan pengungkapan yang sangat penting bagi pengguna laporan keuangan karena berkaitan dengan lingkungan tempat tinggal mereka. Semakin tinggi pengungkapan di bidang lingkungan maka semakin dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sheldon & Park (2011), Sejati & Prastiwi (2015), dan Kurniawan *et al.* (2018). Fenomena perubahan lingkungan dan iklim, penipisan sumber daya, serta pelanggaran hak asasi manusia telah menuntut adanya praktik

tanggung jawab sosial yang lebih besar dalam bisnis perusahaan (Sheldon & Park, 2011). Informasi terkait pengungkapan tersebut akan membantu para pemangku kepentingan dalam evaluasi dampak yang diakibatkan oleh operasi bisnis perusahaan terhadap lingkungan (Sejati & Prastiwi, 2015). Pengungkapan terkait hal tersebut akan membantu perusahaan dalam mendapat legitimasi dan kepercayaan *stakeholder* yang akan berdampak pada nilai perusahaan (Kurniawan *et al.*, 2018). Pengungkapan di bidang lingkungan juga merupakan pengungkapan yang penting bagi pengguna laporan keuangan. PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk yang diteliti diketahui juga memiliki jumlah pengungkapan di bidang lingkungan lebih banyak dari perusahaan-perusahaan lain sehingga direspon positif oleh pasar yang terbukti dari nilai *Tobin's Q* yang tinggi.

Laporan Berkelanjutan Bidang Sosial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa pengungkapan dibidang sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan dibidang sosial tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini bisa terjadi dikarenakan pengungkapan di bidang sosial merupakan pengungkapan yang secara umum telah dilakukan oleh banyak perusahaan sehingga semakin tinggi pengungkapan dibidang sosial maka tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Sejati & Prastiwi (2015).

Pengungkapan *sustainability report* dimensi kinerja sosial akan berdampak pada persepsi *stakeholder* tentang perlakuan perusahaan terhadap sumber daya manusia di sekitarnya (Kurniawan *et al.*, 2018). Pada penelitian yang dilakukan Sejati & Prastiwi (2015) dan Velte (2017) menunjukkan hasil pengungkapan kinerja sosial berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian Kurniawan *et al.* (2018) menunjukkan hasil pengungkapan kinerja sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

6. Simpulan dan Saran

Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh pengungkapan laporan berkelanjutan bidang ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap nilai perusahaan pada perusahaan yang mengikuti *Asia Sustainability Report Rating*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan ber-

kelanjutan di bidang ekonomi dan lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan pengungkapan laporan berkelanjutan di bidang sosial tidak berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Saran

Terdapat beberapa keterbatasan yang dapat memengaruhi penelitian. Keterbatasan penelitian ini adalah nilai *Adjusted R²* sebesar 0,047. Nilai koefisien determinasi ini rendah. Harapannya Penelitian yang akan datang adalah menggunakan variabel independen lain yang berbeda diluar penelitian ini agar kemampuan menjelaskan variabel dependen lebih baik. Variabel independen lain seperti ukuran usaha, kualitas laporan keuangan, dan *corporate governance* ada kemungkinan juga dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Daftar Pustaka

- Arianpoor, A., & Salehi, M. (2021). A framework for business sustainability performance using meta-synthesis. *Management of Environmental Quality: An International Journal*, 32(2), 175–192. <https://doi.org/10.1108/MEQ-03-2020-0040>
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, Komisaris Independen, Komite Audit, dan Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136–142. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.3927>
- Beerbaum, D., & Ptaschunder, J. M. (2019). A Behavioral Economics Approach to Sustainability Reporting. *Conference on 2nd Annual Conference on Global Research Insights in Humanities, Social Sciences & Business Management GHSM-19*, 1–18. <https://doi.org/10.2139/ssrn.3381607>
- Biloslavo, R., Bagnoli, C., Massaro, M., & Cosentino, A. (2020). Business model transformation toward sustainability: the impact of legitimation. *Management Decision*, 58(8), 1643–1662. <https://doi.org/10.1108/MD-09-2019-1296>
- Bodhanwala, S., & Bodhanwala, R. (2018). Does corporate sustainability impact firm profitability? Evidence from India. *Management Decision*, 56(8), 1734–1747. <https://doi.org/10.1108/MD-04-2017-0381>
- Buallay, A., Fadel, S. M., Al-Ajmi, J. Y., & Saudagaran, S. (2020). Sustainability reporting and performance of MENA banks: is there a

- trade-off? *Measuring Business Excellence*, 24(2), 197-221. <https://doi.org/10.1108/MBE-09-2018-0078>
- Carp, M., Pavaloaia, L., Afrasinei, M. B., & Georgescu, I. E. (2019). Is sustainability reporting a business strategy for firm's growth? Empirical study on the Romanian capital market. *Sustainability (Switzerland)*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/su11030658>
- Elkington, J. (2004). *Enter the Triple Bottom Line*. Global Reporting Initiative. (2016). *Sustainability Reporting Guidness*.
- Haryanto, S. (2014). Identifikasi Ekspektasi Investor Melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Gcpi. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 5(2), 183-199. <https://doi.org/10.15294/jdm.v5i2.3660>
- Haryanto, S., Rahadian, N., Mbapa, M. F. I., Rahayu, E. N., & Febriyanti, K. V. (2018). Kebijakan Hutang, Ukuran Perusahaan dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan: Industri Perbankan di Indonesia. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 1(2). <https://doi.org/10.26905/afr.v1i2.2279>
- Hasanuddin, R., Darman, D., Taufan, M. Y., Salim, A., Muslim, M., Halim, A., & Kusuma, P. (2021). The Effect of Firm Size , Debt , Current Ratio , and Investment Opportunity Set on Earnings Quality : An Empirical Study in Indonesia. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(6), 179-188. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no6.0179>
- Islam, J. (2020). Sustainability Reporting of Banking Companies in Bangladesh: A Study on Environmental Aspect. *Canadian Journal of Business and Information Studies*, May, 35-44. <https://doi.org/10.34104/cjbis.020.035044>
- Jemunu, M. D. P., Apriyanto, G., & Parawiyati. (2020). Good Corporate Governance Dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE Accounting and Financial Review*, 3(2), 93-102. <http://repository.unair.ac.id/97940/>
- Karaman, A. S., Kilic, M., & Uyar, A. (2018). Sustainability reporting in the aviation industry: worldwide evidence. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 9(4), 362-391. <https://doi.org/10.1108/SAMPJ-12-2017-0150>
- Kurniawan, T., Sofyani, H., & Rahmawati, E. (2018). Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura.
- Kusuma, R. A. W. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Pemoderasi Pada Perusahaan yang Bergabung di ISSI dan Konvensional Periode 2014-2016. Universitas Negeri Yogyakarta.
- Laskar, N. (2018). Impact of corporate sustainability reporting on firm performance: an empirical examination in Asia. *Journal of Asia Business Studies*, 12(4), 571-593. <https://doi.org/10.1108/JABS-11-2016-0157>
- Nurlan, O., & Monowar, M. (2019). Determinants of GRI-based sustainability reporting: evidence from an emerging economy. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 10(1), 140-164. <https://doi.org/10.1108/JAEE-12-2018-0137>
- Oktiwiati, E. Dela, & Nurhayati, M. (2020). Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017). *Mix Jurnal Ilmiah Manajemen*, 10(2), 196. <https://doi.org/10.22441/mix.2020.v10i2.004>
- Orazalin, N., Mahmood, M., & Narbaev, T. (2019). The impact of sustainability performance indicators on financial stability: evidence from the Russian oil and gas industry. *Environmental Science and Pollution Research*, 26(8), 8157-8168. <https://doi.org/10.1007/s11356-019-04325-9>
- Sejati, B. P., & Prastiwi, A. (2015). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan.
- Sheldon, P. J., & Park, S. Y. (2011). An exploratory study of corporate social responsibility in the U.S. travel industry. *Journal of Travel Research*, 50(4), 392-407. <https://doi.org/10.1177/0047287510371230>
- Solikahan, E. Z., Ratnawati, K., & Djawahir, A. H. (2013). Pengaruh Leverage dan Investasi terhadap Nilai Perusahaan (Studi pada Perusahaan Makanan dan Minuman di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 11(3), 427-433.
- Syeliya, M. Z., Grant, S., Umesh, S., & Howard, D. (2018). Voluntary disclosure in emerging countries: a literature review. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 8(1), 29-65. <https://doi.org/10.1108/JAEE-08-2016-0069>
- United Nations. (2015). *Transforming our World: The 2030 Agendas for Sustainable Development*.

- Velte, P. (2017). Does ESG performance have an impact on financial performance? Evidence from Germany. *Journal of Global Responsibility*, 8(2), 169-178. <https://doi.org/10.1108/JGR-11-2016-0029>
- Vitolla, F., Raimo, N., Rubino, M., & Garzoni, A. (2019). The impact of national culture on integrated reporting quality. A stakeholder theory approach. *Business Strategy and the Environment*, 28(8), 1558-1571. <https://doi.org/10.1002/bse.2332>
- 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>
- Zaki, K., & Qoura, O. (2019). Profitability in Egyptian hotels: business model and sustainability impact. *Research in Hospitality Management*, 9(2), 89-98. <https://doi.org/10.1080/22243534.2019.1689698>