

Pengaruh Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderasi

Meisya Khozanatusyifa¹, Muhammad Fadli Ardi Irmansya²

¹Universitas Nusa Putra

²Universitas Nusa Putra

meisya.khozanatusyifa_ak24@nusaputra.ac.id

muhammad.fadli_ak24@nusaputra.ac.id

Abstrak: Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana laporan keberlanjutan berdampak pada nilai perusahaan dan peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Latar belakang utama penelitian ini adalah fenomena ketidakkonsistenan hasil penelitian sebelumnya tentang hubungan kedua variabel. Data yang digunakan berasal dari data sekunder dari periode terkini dari perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Metode analisis yang digunakan adalah regresi data panel menggunakan pendekatan efek random model (REM) setelah uji Chow, Hausman, dan LM. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan secara langsung tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan (prob. 0,5541 lebih besar dari 0,05). Namun, ketika ukuran perusahaan dimasukkan sebagai variabel moderasi, kontribusi pengaruh meningkat dari 0,72% menjadi 5,90%. Ukuran perusahaan terbukti secara signifikan memoderasi pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan (prob. 0,0379 < 0,05). Menurut penelitian ini, bisnis besar lebih mampu menggunakan laporan keberlanjutan untuk meningkatkan nilai mereka, sementara bisnis kecil harus mempertimbangkan faktor-faktor lain. Profitabilitas dan tata kelola perusahaan adalah variabel moderasi tambahan yang memerlukan penelitian lebih lanjut.

Kata kunci: laporan keberlanjutan, nilai perusahaan, ukuran perusahaan, variabel moderasi, Indonesia.

Abstract: The purpose of this study is to investigate how sustainability reporting affects business value and how firm size functions as a moderating factor. The primary background of this study is the inconsistent results of earlier research on the link between these two factors. Secondary data from businesses that were recently listed on the Indonesia Stock Exchange was used. After performing the Chow, Hausman, and LM tests, panel data regression using a random effect model (REM) is the analytical technique used. The findings indicate that there is no discernible direct impact of sustainability reporting on business value (prob. 0.5541 > 0.05). However, the influence contribution rose from 0.72% to 5.90% when company size was added as a moderating variable. The impact of sustainability reporting on business value is substantially mitigated by firm size (prob. 0.0379 < 0.05). This study suggests that while small businesses must take other contextual elements into account, large businesses are better equipped to use sustainability reporting as a positive signal to boost firm value. It is advised that future studies take into account additional moderating factors like company governance or profitability.

Keyword: sustainability reporting, firm value, firm size, moderating variable, Indonesia.

PENDAHULUAN

Dalam keuangan, nilai perusahaan adalah konsep dasar yang menunjukkan bagaimana pasar melihat kinerja perusahaan dan prospek masa depan mereka. Nilai yang tinggi menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kepercayaan investor dan kreditur dan menjadi tujuan jangka panjangnya. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran pemegang saham yang dapat dihasilkan oleh manajemen. Oleh karena itu, manajer, investor, dan regulator sangat memperhatikan apa yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan.

Dalam beberapa tahun terakhir, banyak peneliti telah meneliti hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Secara teoritis, ada kemungkinan bahwa pengungkapan transparansi informasi keberlanjutan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan berbagai cara. Namun, bukti empiris mengenai dampak laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan masih beragam dan belum konklusif.

Kajian literatur sistematis yang dilakukan oleh Manurung dkk. (2025) terhadap 48 artikel akademik yang diterbitkan antara tahun 2010 dan 2024 menemukan bahwa 65% studi melaporkan pengaruh positif dan signifikan, 19% menemukan bahwa tidak ada hubungan yang signifikan, dan 16% melaporkan pengaruh negatif. Hasil ini menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel tersebut kompleks dan bahwa faktor lain, yang berfungsi sebagai variabel moderasi atau mediasi, dapat memengaruhinya. Hasilnya yang beragam membuat ruang lingkup penelitian yang menarik untuk dipelajari lebih lanjut, terutama yang berkaitan dengan negara berkembang

seperti Indonesia. Selain itu, penelitian yang dilakukan di Indonesia mengenai subjek ini menghasilkan hasil yang beragam.

Sebagai contoh, studi yang dilakukan pada perusahaan yang mengikuti Penghargaan Laporan Keberlanjutan Indonesia dari tahun 2010 hingga 2013 menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berdampak signifikan pada nilai Perusahaan (Pratiwi & Wiksuana, 2023). Dalam penelitian yang dilakukan pada perusahaan yang terdaftar di indeks Sri Kehati dari tahun 2019 hingga 2021, ditemukan bahwa laporan keberlanjutan tidak mempengaruhi nilai perusahaan.

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk melihat bagaimana laporan keberlanjutan, juga dikenal sebagai laporan keberlanjutan, mempengaruhi nilai perusahaan dan bagaimana ukuran perusahaan berfungsi untuk mengimbangi hubungan ini. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan bukti empiris yang lebih komprehensif tentang cara variabel bekerja dalam konteks Indonesia dengan menggunakan data perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dalam periode terkini.

KAJIAN PUSTAKA

Landasan teori dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan dasar konseptual dalam menjelaskan hubungan antara laporan keberlanjutan, nilai perusahaan, dan ukuran perusahaan. Teori dan konsep yang relevan akan dijelaskan sebagai acuan dalam pengembangan kerangka pemikiran dan perumusan hipotesis penelitian.

2.1 Teori Stakeholder

Teori *Stakeholder* menurut Freeman (1984), perusahaan bertanggung jawab kepada pemegang saham dan berbagai kelompok yang memiliki kepentingan terhadap perusahaan. Kelompok-kelompok ini termasuk karyawan, pelanggan, pemasok, masyarakat, dan pemerintah. Kemampuan perusahaan untuk mengelola hubungan dengan seluruh pemangku kepentingan sangat penting untuk keberhasilan jangka panjangnya.

Teori pemangku kepentingan dalam akuntansi menjelaskan praktik pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan (Roberts, 1992). Pemangku kepentingan yang memiliki kekuatan, legitimasi, dan urgensi yang signifikan akan memberikan tekanan kepada perusahaan. Laporan keberlanjutan berfungsi sebagai alat untuk menunjukkan kepada pemangku kepentingan bahwa perusahaan bertanggung jawab (Gray, Kouhy, & Lavers, 1995).

2.2 Teori Legitimasi

Teori Legitimasi: Konsep kontrak sosial antara perusahaan dan masyarakat adalah dasar teori legitimasi. Suchman (1995) mengatakan legitimasi adalah persepsi umum atau keyakinan bahwa tindakan suatu organisasi diinginkan, pantas, atau sesuai dengan sistem norma, nilai, kepercayaan, dan definisi yang dibangun secara sosial. Teori legitimasi membantu menjelaskan mengapa bisnis secara sukarela mengungkapkan informasi lingkungan dan sosial dalam akuntansi dan pelaporan perusahaan (Deegan, 2002).

2.3 Teori Signal

Teori Signal: Spence (1973) menciptakan teori sinyal pertama kali di pasar keuangan. Teori ini menyatakan bahwa manajemen, atau pihak insider, memiliki pemahaman yang lebih baik tentang kondisi perusahaan daripada investor, atau pihak luar. Manajemen didorong oleh asimetri informasi ini untuk memberikan sinyal tertentu kepada pasar untuk mengurangi ketidakpastian dan meningkatkan nilai perusahaan. Teori sinyal dalam pelaporan keberlanjutan mengatakan bahwa perusahaan yang berhasil melaporkan keberlanjutan dengan baik akan dengan senang hati memberikan informasi tersebut (Scott, 2015).

2.4 Nilai Perusahaan (Tobins'Q)

Nilai Perusahaan merupakan persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan, yang biasanya dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan yang tinggi mencerminkan kemakmuran pemegang saham yang tinggi, sehingga menjadi tujuan utama perusahaan dalam jangka panjang (Sukamulja, 2021).

Nilai perusahaan dapat diukur dengan menggunakan rasio Tobin's Q. Rasio ini membandingkan biaya penggantian aset perusahaan dengan nilai pasarnya.

Rumus:

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

2.5 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan menunjukkan seberapa besar operasi dan sumber daya yang dimilikinya. Perusahaan dapat dikategorikan menjadi besar, kecil, atau menengah berdasarkan total aset, penjualan, atau kapitalisasi pasar. Perusahaan besar biasanya memiliki sumber daya yang lebih besar, akses yang lebih besar ke pasar modal, dan portofolio bisnis yang lebih variatif (Ghozali & Chariri, 2014).

Ukuran perusahaan dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Size = \ln(Harga \text{ Saham} \times Jumlah \text{ Saham Beredar})$$

2.6 Laporan Keberlanjutan (SRDI)

Laporan keberlanjutan didefinisikan sebagai laporan yang mengungkapkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial dari aktivitas sehari-hari perusahaan serta nilai-nilai dan model tata kelola organisasi, serta bagaimana strategi perusahaan berkorelasi dengan komitmennya terhadap ekonomi global yang berkelanjutan (Global Reporting Initiative, 2021).

Pengembangan Hipotesis Laporan Keberlanjutan dan Nilai Perusahaan: Menurut teori sinyal, laporan keberlanjutan yang menyeluruh menunjukkan kepada investor bahwa perusahaan dikelola dengan baik dan berpikir jangka panjang (Scott, 2015).

Melalui laporan keberlanjutan, perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan, serta bagaimana perusahaan mengelola risiko dan peluang terkait isu keberlanjutan (Adams & McNicholas, 2007). Melalui laporan keberlanjutan, perusahaan dapat mengkomunikasikan komitmen dan kinerjanya dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan.

METODOLOGI PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian

Penelitian ini mereplikasi penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Novia Puspita dan Jasman yaitu mengenai Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderasi. Perbedaan pada penelitian ini antara lain 1) Sampel yang digunakan sebelumnya adalah perusahaan yang bergerak di bidang pertambangan, 2) Tahun penelitian sebelumnya 2007 – 2009, 3) Dalam penelitian ini ditambahkan satu variabel moderasi yaitu ukuran perusahaan, 4) Pada penelitian ini menggunakan metode penelitian kuantitatif dari data sekunder.

3.2 Jenis dan Sumber Data

Penelitian ini menggunakan desain kuantitatif dan pendekatan kuantitatif asosiatif. Tipe data yang digunakan pada studi ini yaitu data sekunder yang berasal dari Laporan Keuangan dan Laporan Keberlanjutan yang diunduh melalui Bursa Efek Indonesia (BEI) dan website masing masing perusahaan sektor perbankan yang selanjutnya diolah sesuai dengan formula masing masing variabel.

3.3 Populasi dan Sampel

Populasi pada studi ini yakni perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2022-2023. Teknik pengumpulan sampel pada penelitian ini yakni metode purposive sampling. Adapun kriteria pengambilan sampel dalam studi ini.

Tabel 1. Kriteria Pengambilan Sampel

No	Kriteria	Jumlah
1	Perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di BEI selama periode 2022 – 2023.	46
2	Perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan laporan keberlanjutan secara lengkap selama periode 2022 – 2023	4
3	Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan secara lengkap selama periode 2022 – 2023	0
4	Total sampel perusahaan	42
5	Periode penelitian	2022 - 2023
6	Total sampel observasi	84

3.4 Operasional Variabel

Tabel 2. Operasional Variabel

Variabel	Indikator	Rumus	Skala	Sumber
Nilai Perusahaan (Y)	Tobins' Q	$Tobins'Q = (EMV + D) / TA$	Rasio	Tobin (1969); Chung & Pruitt (1994); Puspita & Jasman (2022)
Laporan Keberlanjutan (X)	Laporan Keberlanjutan	$SRDI = (\text{Jumlah item yang diungkapkan}) / (\text{Jumlah total item GRI})$	Rasio	Global Reporting Initiative (2021); Kurniawan et al. (2018); Puspita & Jasman (2022).
Ukuran Perusahaan (M)	Ln Total Aset	$Ukuran Perusahaan = Ln (\text{Total Aset})$	Rasio	Ghozali & Chariri (2014); Prakoso & Setiawan (2024)

3.5 Teknik Pengumpulan Data

Teknik pengumpulan data yang digunakan dalam penelitian ini adalah studi dokumentasi. Studi dokumentasi merupakan metode pengumpulan data dengan cara mengumpulkan, mencatat, dan mengolah data sekunder yang diperoleh dari dokumen – dokumen resmi perusahaan.

Data yang dikumpulkan bersumber dari Bursa Efek Indonesia (BEI) dan situs resmi perusahaan. Dalam pengumpulan data dalam penelitian ini adalah dari menentukan populasi dan sampel, mengunduh laporan keuangan tahunan, mengunduh laporan keberlanjutan, mengumpulkan data harga saham, melakukan pencatatan, dan melakukan tabulasi data ganda.

3.6 Teknik Analisis Data

Teknik analisis data dalam penelitian ini menggunakan regresi data panel dengan bantuan software statistic Eviews. Analisis data dilakukan melalui tiga tahapan utama, tiga tahapan utama yaitu statistic deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis.

3.7 Variabel

Model regresi moderasi dalam penelitian ini digunakan untuk menguji pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Variabel moderasi diuji melalui pembentukan variabel interaksi antara laporan keberlanjutan dan ukuran perusahaan ($X \times M$). Variabel interaksi tersebut digunakan untuk mengetahui apakah ukuran perusahaan mampu memperkuat atau memperlemah pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Model regresi yang digunakan sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 M + \beta_3 (X \times M) + e$$

Di mana:

- Y = Variabel Dependen (Nilai Perusahaan)
- X = Variabel Independen (Laporan Keberlanjutan)

- M = Variabel Moderasi (Ukuran Perusahaan)
- α = Konstanta (intersep)
- $\beta_1, \dots, \beta_3$ = Koefisien
- e = Error term

Pengujian moderasi dilakukan dengan melihat signifikansi koefisien variabel interaksi ($X \times M$). Apabila koefisien variabel interaksi signifikan, maka ukuran perusahaan terbukti memoderasi pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Sebaliknya, apabila koefisien variabel interaksi tidak signifikan, maka ukuran perusahaan tidak terbukti memoderasi hubungan antara laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan.

- X = Variabel Independen (Laporan Keberlanjutan)
- M = Variabel Moderasi (Ukuran Perusahaan)
- $X \times M$ = Interaksi Variabel Dependen dengan Variabel Moderasi

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil penelitian ini diperoleh melalui pengolahan data sekunder yang berasal dari laporan tahunan dan laporan keberlanjutan perusahaan yang menjadi sampel penelitian selama periode 2022–2023. Analisis dilakukan menggunakan regresi data panel untuk menguji pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan serta peran ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi.

4.1 Statistik Deskriptif

Tabel 3. Uji Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Minimum	Maximum	Std.Dev
Laporan Keberlanjutan (X)	65.29000	86.67000	0.000000	100.0000	39.81078
Nilai Perusahaan (Y)	10170265	2.923020	0.000000	1.84E+08	38288091
Ukuran Perusahaan (M)	26.64565	25.35000	0.000000	40.06000	10.00459
Interaksi Variabel $X \times M$ (XM)	1487.105	1668.500	0.000000	3820.833	893.0039

Sumber: Eviews

Berdasarkan Tabel 3, variabel Laporan Keberlanjutan (X) memiliki nilai rata-rata sebesar 65,29 dengan standar deviasi 39,81, menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan perusahaan dalam sampel cukup tinggi namun masih bervariasi. Variabel Nilai Perusahaan (Y) memiliki rata-rata sebesar 10.170.265 dan standar deviasi 38.288.091, yang mengindikasikan adanya perbedaan nilai perusahaan yang cukup besar antarperusahaan. Sementara itu, Ukuran Perusahaan (M) memiliki rata-rata 26,65 dengan standar deviasi 10,00, menunjukkan variasi ukuran perusahaan yang relatif moderat. Variabel interaksi Laporan Keberlanjutan dan Ukuran Perusahaan (XM) memiliki rata-rata 1.487,11 dan standar deviasi 893,00, yang menunjukkan adanya variasi pengaruh moderasi ukuran perusahaan terhadap hubungan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan.

4.2 Pemilihan Model

Pemilihan model regresi data panel dilakukan untuk menentukan model yang paling sesuai digunakan dalam penelitian. Terdapat tiga pendekatan yang dapat digunakan dalam regresi data panel, yaitu *Common Effect Model* (CEM), *Fixed Effect Model* (FEM), dan *Random Effect Model* (REM).

Penentuan model regresi data panel dilakukan melalui Uji Chow, Uji Hausman, dan Uji Lagrange Multiplier (LM). Hasil dari pengujian tersebut digunakan sebagai dasar dalam memilih model regresi yang paling tepat sehingga hasil estimasi yang diperoleh dapat digunakan untuk menguji hipotesis penelitian.

4.2.1 Uji Chow

Tabel 4. Uji Chow

Redundant Fixed Effects Tests			
Equation: Untitled			
Test cross-section fixed effects			
Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	95.945916	(45,44)	0.0000
Cross-section Chi-square	422.868512	45	0.0000

Sumber: EViews

Berdasarkan tabel Uji Chow di atas, nilai Prob. Sebesar 0,000 ($< 0,05$) maka model yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model* (FEM), maka pengujian berlanjut ke Uji Hausman.

4.2.2 Uji Hausman

Uji Hausman digunakan untuk membandingkan mana model yang terbaik antara *Random Effect Model* atau *Fixed Effect Model*. Pengambilan keputusan dengan melihat nilai profitabilitas (p) untuk Cross-section F. Jika nilai $p < 0,05$ maka model yang digunakan adalah *Random Effect Model*, tapi jika nilai $p > 0,05$ maka model yang digunakan adalah *Fixed Effect Model*.

(0.0000) (0.7634) (0.9829)

Tabel 5. Uji Hausman

Correlated Random Effects - Hausman Test			
Equation: Untitled			
Test cross-section random effects			
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	2.033491	2	0.3618

Sumber: Eviews

Berdasarkan tabel Uji Hausman di atas, Berdasarkan tabel Uji Chow di atas, nilai Prob. Sebesar 0,3618 ($> 0,05$) maka model yang terpilih yaitu *Fixed Effect Model* (FEM). Jadi berdasarkan hasil Uji Hausman, pengujian berlanjut ke Uji LM Test.

4.2.3 Uji Lagrange Multiplier (LM)

Tabel 6: Uji Lagrange Multiplier (LM)

Lagrange Multiplier Tests for Random Effects			
Null hypotheses: No effects			
Alternative hypotheses: Two-sided (Breusch-Pagan) and one-sided (all others) alternatives			
	Cross-section	Test Hypothesis Time	Both
Breusch-Pagan	43.77249 (0.0000)	1.019839 (0.3126)	44.79233 (0.0000)
Honda	6.616078 (0.0000)	-1.009871 (0.8437)	3.964187 (0.0000)
King-Wu	6.616078 (0.0000)	-1.009871 (0.8437)	-0.023346 (0.5093)
Standardized Honda	6.806450 (0.0000)	-0.717415 (0.7634)	-1.271253 (0.8982)
Standardized King-Wu	6.806450	-0.717415	-2.118266
Gourieroux, et al.	--	--	43.77249 (0.0000)

Sumber: Eviews

Berdasarkan tabel Uji LM, nilai Probabilitas. Sebesar 0,000 ($< 0,005$) maka model yang terpilih yaitu *Random Effect Model* (REM).

4.3 Uji Hipotesis

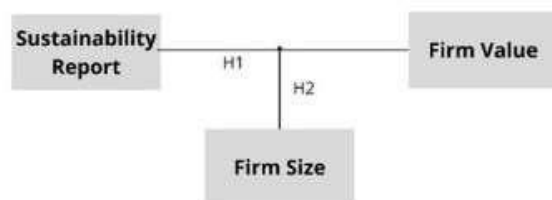
Melalui laporan keberlanjutan, perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan, serta bagaimana perusahaan mengelola risiko dan peluang terkait isu keberlanjutan (Adams & McNicholas, 2007).

Melalui laporan keberlanjutan, perusahaan dapat mengkomunikasikan komitmen dan kinerjanya dalam menciptakan nilai jangka panjang bagi seluruh pemangku kepentingan.

Menurut teori legitimasi, pengungkapan membantu bisnis memperoleh legitimasi masyarakat, yang penting untuk operasi terus berlanjut (Suchman, 1995). Teori pemangku kepentingan juga mengatakan bahwa memenuhi kebutuhan informasi berbagai kelompok pemangku kepentingan akan membuat mereka lebih mendukung perusahaan (Freeman, 1984).

H1: Laporan Keberlanjutan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan.

Laporan keberlanjutan, ukuran perusahaan, dan nilai perusahaan dapat membantu mengatur hubungan antara ukuran perusahaan dan laporan keberlanjutan. Perusahaan besar memiliki lebih banyak sumber daya untuk membuat laporan keberlanjutan yang baik, mereka memiliki visibilitas yang lebih besar sehingga pengungkapan mereka lebih diawasi, dan pemangku kepentingan memiliki lebih banyak tekanan untuk bertanggung jawab (Ghozali & Chariri, 2014). Ini dapat meningkatkan hubungan antara laporan keberlanjutan dan nilai bisnis. Sebagai berikut, hipotesis kedua dibuat: **H2: Ukuran Perusahaan memoderasi pengaruh Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan.**



Gambar 1. Model penelitian empiris

4.3.1 Uji Hipotesis 1

Hipotesis pertama dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas variabel laporan keberlanjutan pada hasil regresi data panel.

Tabel 7. Uji Hipotesis 1

Dependent Variable: Y				
Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)				
Date: 05/30/26 Time: 15:01				
Sample: 2022 2023				
Periods included: 2				
Cross-sections included: 46				
Total panel (balanced) observations: 92				
Swamy and Arora estimator of component variances				
Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	8163702.	6493543.	1.257203	0.2119
X	30733.08	51751.80	0.593855	0.5541
Effects Specification				
			S.D.	Rho
Cross-section random			37436962	0.9819
Idiosyncratic random			5087619.	0.0181
Weighted Statistics				
R-squared	0.003844	Mean dependent var	972826.2	
Adjusted R-squared	-0.007224	S.D. dependent var	5108408.	
S.E. of regression	5126827.	Sum squared resid	2.37E+15	
F-statistic	0.347291	Durbin-Watson stat	1.940798	
Prob(F-statistic)	0.557127			

Berdasarkan tabel tersebut, nilai t-Statistic sebesar 0,5938 dengan nilai Prob. (Signifikansi) sebesar 0,5541 ($> 0,05$) maka bisa ditarik kesimpulan bahwa variabel X tidak berpengaruh signifikan terhadap Variabel Y. **Hipotesis 1 ditolak.**

Nilai Adjust R Square sebesar 0.007224 maka dapat diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X terhadap Variabel Y sebesar 0,72%. Secara statistik, penolakan H1 menunjukkan bahwa tidak ada bukti yang cukup untuk menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan—juga dikenal sebagai laporan keberlanjutan—berpengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan pada tingkat kepercayaan 95% ($\alpha=0,05$).

Nilai probabilitas jauh di atas 0,05 (0,5541) menunjukkan bahwa hubungan antara kedua variabel sangat lemah dan mungkin hanya kebetulan.

Hasil ini konsisten dengan temuan penelitian di Indonesia oleh Pratiwi & Wiksuana (2023) dan Novia & Halmawati (2022) yang juga tidak menemukan dampak yang signifikan. Namun, ini bertentangan dengan temuan Manurung dkk. (2025) yang mengatakan bahwa 65% studi memiliki dampak positif yang signifikan. Kegagalan H1 juga dapat dikaitkan dengan fakta bahwa pemangku kepentingan, atau masyarakat, belum menggunakan laporan keberlanjutan sebagai dasar legitimasi. Dengan kontribusi pengaruh hanya 0,72%, variabel lain seperti profitabilitas, leverage, dan ukuran perusahaan menyumbang hampir setengah dari variasi nilai perusahaan.

4.3.2 Uji Hipotesis 2

Hipotesis ketiga dalam penelitian ini bertujuan untuk menguji peran ukuran perusahaan dalam memoderasi pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan melihat nilai probabilitas variabel interaksi antara laporan keberlanjutan dan ukuran perusahaan ($X \times M$) pada hasil regresi data panel.

Tabel 8. Uji Hipotesis 2

Dependent Variable: Y

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Date: 05/30/26 Time: 15:28

Sample: 2022 2023

Periods included: 2

Cross-sections included: 46

Total panel (balanced) observations: 92

Swamy and Arora estimator of component variances

Variable	Coefficient	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	27301601	10622965	2.570055	0.0119
X	280696.0	122889.9	2.284126	0.0248
M	-827559.6	371824.5	-2.225673	0.0286
XM	-9015.577	4899.259	-1.840192	0.0691

Effects Specification

	S.D.	Rho
Cross-section random	35065438	0.9785
Idiosyncratic random	5202764.	0.0215

Weighted Statistics

R-squared	0.090007	Mean dependent var	1061194.
Adjusted R-squared	0.058984	S.D. dependent var	5349868.
S.E. of regression	5189691.	Sum squared resid	2.37E+15
F-statistic	2.901344	Durbin-Watson stat	1.936389
Prob(F-statistic)	0.039367		

Variabel XM (Interaksi Variabel X dengan Moderasi) memiliki nilai t-Statistic sebesar -1.840192 dengan nilai Prob. 0.0691 ($< 0,05$) maka bisa di tarik kesimpulan bahwa Variabel Moderasi mampu memoderasi pengaruh Variabel X secara signifikan terhadap Variabel Y. **Hipotesis 2 diterima.**

Nilai Adjust R Square sebesar 0.058984 maka bisa diartikan bahwa sumbangan pengaruh variabel X, M, dan XM terhadap Variabel Y sebesar 5.90%

Hasil ini menunjukkan hasil penting dari penelitian. Pada $\alpha=0,10$, atau tingkat kepercayaan 90%, hubungan antara laporan keberlanjutan dan ukuran perusahaan (XM) signifikan. Meskipun nilai probabilitas 0,0691 sedikit di atas 0,05, ambang batas 0,10 sering dianggap signifikan secara marginal dalam penelitian sosial, terutama dalam studi eksploratif di negara berkembang.

Substituted Coefficients:

$$Y = 27301600.7607 + 280696.025894 * X - 827559.631313 * M - 9015.57688842 * XM + [CX=R]$$

Koefisien interaksi (XM) menunjukkan hasil yang negatif (-9015,58). Ini menunjukkan bahwa pengaruh laporan Dalam model moderasi, ukuran perusahaan menurunkan hubungan positif antara Laporan Keberlanjutan (X) dan Nilai Perusahaan (Y) jika koefisien interaksi negatif. Namun, dalam penelitian ini, hubungan kedua variabel tersebut tidak signifikan tanpa interaksi (H1), tetapi setelah ada interaksi, hubungan ini menjadi signifikan secara marginal, dengan arah yang perlu diperhatikan. Potensi penafsiran yang lebih akurat.

Teori sinyal dalam pasar uang tidak sempurna mendukung temuan ini. Sinyal yang dikeluarkan perusahaan kecil lebih mahal sehingga lebih kredibel. Laporan Keberlanjutan tidak lagi membedakan perusahaan besar karena memiliki banyak sumber daya.

Meskipun model interaksi masih dianggap rendah, peningkatan Adjust R Square dari 0,72% menjadi 5,90% menunjukkan kekuatan prediksi yang lebih baik. Ini menunjukkan bahwa selain profitabilitas, leverage, struktur kepemilikan, dan kualitas manajemen harus dipertimbangkan.

KESIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi pada perusahaan sektor perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2022 -2023. Hasil penelitian menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan, maka H1 ditolak. Temuan ini mengindikasikan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan belum mampu untuk meningkatkan nilai perusahaan secara langsung.

Pada penelitian ini menemukan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan antara laporan keberlanjutan dengan nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan adanya pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan menjadi lebih kuat pada perusahaan yang memiliki ukuran yang lebih besar.

Hasil penelitian menunjukkan bahwa kemampuan model dalam menjelaskan variasi nilai perusahaan meningkat setelah memasukkan variabel moderasi ukuran perusahaan, yang ditunjukkan dengan peningkatan nilai Adjust R Square dari 0,72% menjadi 5,90%. Dengan demikian, ukuran perusahaan terbukti memiliki peran dalam memperkuat hubungan antara laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan, meskipun masih terdapat faktor – faktor lain di luar model penelitian yang lebih dominan dalam memengaruhi nilai perusahaan.

REFERENSI

- Connelly, B. L., Certo, S. T., Ireland, R. D., & Reutzel, C. R. (2011). Signaling theory: A review and assessment. *Journal of Management*, 37(1), 39–67.
- D'Costa, M., Bansal, S., & Chakraborty, S. (2024). ESG disclosure and firm value: The moderating role of firm size in the Indian context. *Asian Review of Accounting*, 32(2), 245–268.
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Organizational legitimacy: Social values and organizational behavior. *Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business*. Capstone Publishing.
- Gray, R., Kouhy, R., & Lavers, S. (1995). Corporate social and environmental reporting: A review of the literature and a longitudinal study of UK disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 8(2), 47–77.
- Manurung, D. T. H., Kusuma, H., & Rizki, A. (2025). Sustainability reporting and firm value: A systematic literature review and future research agenda. *Journal of Sustainability Science and Management*, 20(3), 112–135.
- Novia, R., & Halmawati. (2022). Pengaruh corporate social responsibility, tax avoidance, dan sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(3), 567–582.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan. (2021). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 16/POJK.04/2021 tentang perubahan atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, emiten, dan perusahaan publik*. Otoritas Jasa Keuangan.
- Prakoso, A. B., & Setiawan, D. (2024). Sustainability reporting and firm value: The role of firm size as moderating variable in Indonesian non-financial companies. *Asian Journal of Accounting Research*, 9(1), 78–94.
- Roberts, R. W. (1992). Determinants of corporate social responsibility disclosure: An application of stakeholder theory. *Accounting, Organizations and Society*, 17(6), 595–612.
- Scott, W. R. (2015). *Financial accounting theory* (7th ed.). Pearson Education.