

## Sustainability Report, Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan

Resti Yulistia Muslim<sup>1</sup>

Arie Frinola Minovia<sup>2</sup>

Niken Asri Putri<sup>3</sup>

<sup>1,2,3</sup>Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Bung Hatta

Email : resti.yulistiam@gmail.com

### Abstract

*With the growing demand from stakeholders for published information, sustainability reporting and intellectual capital become the most critical issues in the business. Therefore, this study examines the effect of SR and IC on 42 energy and basic material companies' value during 2016- 2020. The test results found that sustainability report increase firm value but intellectual capital doesn't affect the firm value. The additional test found that the economic and social categories in the sustainability report increased firm value, surprisingly environment sector did not affect firm value. This research contributes to the government making regulations on the company's sustainability report, especially the environment, and also contributes to the company giving more attention to the company's intellectual capital, especially for energy and basic material companies.*

**Keywords:** Firm Value, Sustainability Report, Intellectual Capital

### Abstrak

Dengan meningkatnya permintaan dari stakeholder untuk informasi yang dipublikasikan, Sustainability Report (SR) dan Intellectual Capital (IC) menjadi isu paling kritis dalam bisnis. Oleh karena itu, penelitian ini menguji pengaruh SR dan IC terhadap Nilai Perusahaan (NP) pada 42 perusahaan energi dan bahan baku tahun 2016-2020 yang dipilih secara purposive sampling. Hasil pengujian menemukan bahwa sustainability report meningkatkan nilai perusahaan tetapi modal intelektual tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil pengujian tambahan menemukan bahwa kategori ekonomi dan sosial dalam SR meningkatkan NP, sedangkan sektor lingkungan tidak memiliki pengaruh. Penelitian ini memberikan kontribusi kepada pemerintah untuk membuat peraturan tentang laporan keberlanjutan perusahaan khususnya lingkungan dan pada perusahaan untuk lebih memperhatikan modal intelektual perusahaan terutama untuk perusahaan sektor energi dan basic material.

**Kata Kunci:** Nilai Perusahaan, Laporan Keberlanjutan, Modal Intelektual

## PENDAHULUAN

Isu mengenai global warming menyebabkan meningkatnya keinginan perusahaan untuk memberikan informasi mengenai laporan keberlanjutan baik dalam annual report ataupun secara terpisah di website perusahaan. Dengan semakin tingginya permintaan stakeholder atas informasi yang dipublikasikan, perusahaan berharap dengan memberikan informasi ini akan membuat stakeholder tertarik sehingga akan semakin meningkatkan nilai perusahaan (NP). Tingginya NP dapat terlihat dari meningkatnya harga pasar saham (Lestari & Sapitri, 2016).

Survey yang dilakukan oleh KPMG tahun 2020 pada perusahaan yang termasuk dalam Global Fortune 250 menemukan adanya kenaikan perusahaan yang menyampaikan pelaporan keberlanjutan sebesar 96% dari 93% tahun 2017 (KPMG, 2020). Kenaikan ini diharapkan

berdampak positif bagi NP. Investor dan konsumen memperlihatkan ketertarikan pada isu keberlanjutan ini karena berhubungan dengan kestabilan dan keberlanjutan saham dan produk perusahaan (Abdi et al., 2020).

Data di Indonesia menunjukkan bahwa perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan untuk 30 Desember 2021 ada 154 perusahaan yang terdaftar di BEI atau sekitar 20% dari total perusahaan, meningkat dari 54 perusahaan yang melaporkan pada tahun 2019 (Majalah CSR, 2022). Peraturan terkait dengan pelaporan berkelanjutan terdapat dalam Peraturan OJK No. 51/PJOK.03/2017 (PJOK.03, 2017) dan Surat Edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021. Dikeluarkannya aturan ini mendukung keinginan stakeholder untuk memperoleh laporan berkelanjutan perusahaan sehingga otomatis akan menaikkan NP.

*Sustainability Report* (SR) merupakan salah satu perspektif yang mengedepankan ekonomi, sosial dan lingkungan, serta pembangunan jangka panjang sebagai salah satu bentuk tanggung jawab perusahaan (Gunawan, Y., dan Mayangsari, 2015). Laporan keberlanjutan menjadi fokus utama karena mampu memperlihatkan transparansi entitas kepada stakeholder, sehingga dapat menaikkan kepercayaan publik pada entitas. Saat ini, investor tidak hanya dapat memeriksa keuntungan perusahaan melalui cadangan modal, tetapi juga mempertimbangkan sudut pandang lain, seperti tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan.

Teori sinyal melandasi penelitian SR dan NP (Loh et al., 2017; Lu, 2021; Pujiningsih, 2020), adanya pengungkapan berkelanjutan dan lingkungan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan proaktif terhadap lingkungan sekitarnya sehingga akan meningkatkan NP. Kolk & Perego, (2010) menemukan bahwa entitas yang beroperasi di negara yang berorientasi stakeholder dan memiliki tata kelola yang lemah, cenderung mengeluarkan pernyataan jaminan keberlanjutan pada pelaporannya.

Beberapa peneliti menemukan SR mempengaruhi NP seperti Pramita et al., (2021), Yu & Zhao, (2015), Laskar & Gopal Maji, (2018), Fatchan & Trisnawati, (2018); Latifah & Luhur, (2017); Loh et al., (2017). Sebaliknya, Pratami & Jamil (2021), Sari & Wahidahwati, (2021), Kharisma & Zulfiati, (2020); Gunawan, Y., & Mayangsari, (2015), menemukan bahwa SR tidak berpengaruh terhadap NP. Guidry & Patten, (2010) menemukan bahwa tidak ada reaksi pasar atas pelaporan sustainability perusahaan.

Pelaporan berkelanjutan secara umum dinilai berdasarkan tiga kategori yaitu kategori ekonomi, sosial dan lingkungan. Beberapa peneliti mencoba untuk menguji pelaporan berkelanjutan berdasarkan tiga kategori ini dan memberikan hasil yang berbeda. Untuk kategori ekonomi Kurniawan et al., (2018) menemukan SR akan meningkatkan NP, sedangkan peneliti lainnya menemukan pengaruh negatif (Pujiningsih, 2020, Clarissa & Rasmini, 2018), dan tidak ada pengaruh terhadap NP (Tarigan & Samuel, 2015). Untuk kategori sosial, terdapat pengaruh positif terhadap NP (Clarissa & Rasmini, 2018), pengaruh negatif (Tarigan & Samuel, 2015) dan tidak ada pengaruh terhadap NP (Pujiningsih, 2020; Kurniawan et al., 2018). Sedangkan untuk kategori lingkungan, terdapat pengaruh positif terhadap NP (Clarissa & Rasmini, 2018), sedangkan Pujiningsih, (2020) Kurniawan et al., (2018) Tarigan & Samuel, (2015) menemukan pengaruh negatif terhadap NP.

Selain laporan berkelanjutan, Intellectual Capital (IC) ditenggarai dapat meningkatkan NP terutama semenjak masa transisi dari manufacturing-based economic menjadi knowledge-based economic (Orens et al., 2009). Kondisi ini mengakibatkan IC menjadi faktor utama dalam proses penciptaan NP sehingga pengungkapan IC akan membantu investor dalam memonitor pihak manajemen perusahaan (Orens et al., 2009). IC merupakan aset non moneter

atau sumber daya tanpa adanya substansi fisik seperti penelitian dan pengembangan, inovasi, pengetahuan, kepuasan konsumen yang mendasari proses penciptaan NP (Lev & Zambon, 2003; Orens et al., 2009).

Teori sinyal melandasi penelitian IC (Amalia & Wahidahwati, 2021; Aulia et al., 2020; Emar & Ayem, 2020). Berdasarkan teori sinyal, informasi yang diberikan akan mempengaruhi keputusan stakeholder khususnya investor. Adanya transisi menuju knowledge-based economics membuat pengungkapan *intellectual capital* menjadi bagian dari informasi yang dibutuhkan investor. Beberapa peneliti menemukan adanya pengaruh positif IC terhadap NP (Aulia et al., 2020; Emar & Ayem, 2020; Indriastuti & Kartika, 2021; Noradiva et al., 2016; Papatungan et al., 2020; Salvi et al., 2020). Kondisi ini disebabkan adanya respon investor atas informasi mengenai IC dengan baik sehingga mempengaruhi nilai perusahaan. Sedangkan Angraini et al., (2020) dan Pramita et al., (2021) menemukan adanya pengaruh negatif IC terhadap NP. (Orens et al., 2009) menemukan semakin banyak perusahaan mengungkapkan *intellectual capital* akan menurunkan tingkat informasi asimetri, menurunkan biaya modal dan utang serta akan menaikkan NP. Di sisi lain, Amalia & Wahidahwati, (2021); Lestari & Sapitri, (2016); Nabila & Surasni, (2021); D. P. Sari et al., (2021) tidak menemukan adanya pengaruh IC terhadap NP.

Riset ini dilakukan pada perusahaan sub sektor energi dan basic material di BEI. Survey yang diadakan oleh KPMG pada Global Fortune 250 perusahaan di dunia menemukan bahwa sektor minyak dan gas dan industrial, manufacturing dan metals berada di urutan ke tiga dan urutan ke lima sektor perusahaan yang melaporkan laporan keberlanjutan setelah sektor teknologi, media & telekomunikasi dan sektor retail. Berdasarkan survey KPMG dan adanya peraturan OJK No. 51/PJOK.03/2017 dan Surat Edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021 membuat penelitian mengenai pelaporan berkelanjutan masih menarik untuk diteliti. Lebih lanjut, terdapat pengujian tambahan untuk komponen-komponen dalam pelaporan keberlanjutan yaitu bidang ekonomi, sosial dan lingkungan. Penelitian sebelumnya terkait dengan pengujian tambahan ini masih menemukan hasil yang berbeda-beda. Selain itu, penelitian ini juga menguji *intellectual capital* terhadap NP. Adanya transisi menuju knowledge-based economics meningkatkan peran *intellectual capital* dalam proses penciptaan NP (Holland, 2003). Hasil penelitian ini dapat menjadi masukan bagi pembuat kebijakan dalam pembuatan aturan mengenai laporan keberlanjutan khususnya lingkungan dan perusahaan khususnya di sektor energi dan basic material.

## METODE PENELITIAN

Studi ini dilakukan pada 42 perusahaan sektor *energy* dan *basic material* yang terdaftar di BEI tahun 2016-2020. Pengukuran masing-masing variabel sebagai berikut:

### Nilai Perusahaan

NP diukur dengan menggunakan Tobin's Q menggunakan metode (Chung, K. H., & Pruitt, 1994) yaitu:

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

Keterangan:

Tobin's Q : nilai perusahaan

- MVS : Market value dari saham (harga saham penutup x total saham beredar di akhir tahun)
- DEBT : Total debt
- TA : Total aset

**Sustainability Report**

Laporan keberlanjutan diukur dengan menggunakan Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (SRDI), berdasarkan kriteria menurut GRI G4

$$SRDI = \frac{V}{M}$$

Keterangan:

- SRDI : SR Disclosure Index entitas
- V : Total item pengungkapan dari entitas
- M : Total item (GRI G4 = 91 item)

Perhitungan untuk masing-masing kategori yaitu jumlah item yang diungkapkan dibagi total untuk tiap kategori yaitu ekonomi (SR-E) 9 item, lingkungan (SR-L) 34 item dan sosial (SR-S) 48 item.

**Intellectual Capital**

IC diukur dengan VAIC™ (value added intellectual capital coefficient) oleh Pulic (1998), diukur dengan capital employed, human capital dan structure capital Tahapan perhitungan VAIC™ adalah:

1. Value added (VA), dihitung dengan:

$$VA = OUT - IN$$

2. Value Added of Capital Employed (VACA)

$$VACA = \frac{VA}{CE}$$

3. Value Added Human Capital (VAHU)

$$VAHU = \frac{VA}{HC}$$

4. Structural Capital Value Added (STVA)

$$STVA = \frac{SC}{VA}$$

Keterangan:

- OUT : Total penjualan dan pendapatan lain
- IN : Input (beban usaha, selain beban karyawan)
- VA : Value Added (selisih OUT – IN)
- CE : Capital Employed (ekuitas, laba bersih)
- HC : Human Capital (beban tenaga kerja atau karyawan)
- SC : Structural capital = VA – HC atau (selisih antara OUT – IN) – (Beban tenaga

kerja atau karyawan)

5. Menghitung *Value Added Intellectual Capital Coefficient* (VAIC™)

VAIC™ didapat dari penjumlahan VACA, VAHU dan STVA.

$$VAIC^{TM} = VACA + VAHU + STVA$$

Pengujian hipotesis menggunakan regresi linear berganda dengan persamaan:

$$NP = \alpha + \beta_1 SR + \beta_2 IC + \square \dots\dots\dots (1)$$

$$NP = \alpha + \beta_1 SRE + \beta_2 SRL + \beta_3 SRS + \beta_4 IC + \square \dots\dots\dots (2)$$

Keterangan:

- NP = Nilai perusahaan
- IC = Intellectual Capital
- SR = Sustainability Report
- SRE = SR untuk ekonomi
- SRL = SR untuk lingkungan
- SRS = SR untuk sosial

**HASIL DAN PEMBAHASAN**

Studi ini dilakukan pada 42 perusahaan sektor energy dan basic material yang terdaftar di BEI periode 2016-2020. Hasil uji statistik dapat dilihat pada tabel 1.

**Tabel 1. Statistik Deskriptif**

Variabel	Min	Maksimum	Rata-rata	Std. Dev
Nilai Perusahaan (Y)	0,13	24,16	1,70	2,42
<i>Sustainability Report</i> (X <sub>1</sub> )	0,21	0,65	0,46	0,14
SR-E	0,00	1,00	0,40	0,38
SR-L	0,00	0,68	0,54	0,20
SR-S	0,08	0,63	0,42	0,11
<i>Intellectual Capital</i> (X <sub>2</sub> )	-19,37	286,28	46,91	56,22

Sumber: data diolah dengan SPSS

Tabel 1 menjelaskan statistik deskriptif variabel penelitian. Nilai perusahaan memiliki nilai min 0,13, maksimum 24,16, mean 1,70 dan standar deviasi 2,42. Sustainability report diperoleh min 0,21, maksimum 0,65, mean 0,46 dan standar deviasi 0,14. Sedangkan masing-masing kategori dalam sustainability report: Untuk kategori Ekonomi, nilai min 0,00, nilai maksimum 1,00, rata-rata 0,40 dan standar deviasi 0,38, kategori Lingkungan diperoleh nilai min 0,00, maksimum 0,68, rata-rata 0,54 dan standar deviasi 0,20. Kategori Sosial, nilai min 0,08, nilai maksimum 0,63, rata-rata 0,42 dan standar deviasi 0,11. Untuk intellectual capital memiliki min -19,37, nilai maksimum 286,28, mean 46,91 dan standar deviasi 56,22.

Pengujian asumsi klasik yang telah dilakukan memperoleh hasil telah lolos pengujian asumsi klasik dengan rincian hasil pengujian normalitas didapat nilai unstandardized residual 0,056. Hasil uji multikolinearitas diperoleh nilai VIF untuk intellectual capital 0,975 dan

sustainability report 0,975. Hasil uji autokorelasi diperoleh nilai 0,689 dan hasil uji heteroskedastisitas diperoleh nilai 0,05 untuk intellectual capital dan sustainability report 0,361. Hasil uji hipotesis dapat dilihat pada tabel 2.

**Tabel 2. Hasil Uji Analisis Regresi Linear Berganda**

	Model 1		Model 2	
	Beta	Sig	Beta	Sig
Constant	0,262	0,615	1,517	0,000
<i>Intellectual Capital</i>	0,121	0,213	-0,068	0,291
<i>Sustainability Report (SR)</i>	0,947	0,000		
<i>SR-E</i>			0,465	0,004
<i>SR-L</i>			-0,146	0,345
<i>SR-S</i>			0,999	0,000
R <sup>2</sup>		0,165		0,278
F sig		0,000		0,000

Sumber: data sekunder yang diolah

Hasil uji koefisien determinasi (R<sup>2</sup>) pada model 1 diperoleh nilai sebesar 0,165 yaitu 16,5% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel *intellectual capital* dan *sustainability report*, sedangkan 83,5% nilai perusahaan dipengaruhi oleh variabel lain yang tidak diuji dalam studi ini, dan nilai F sig 0,000. Sedangkan pada model 2 merupakan pengujian tambahan untuk menguji sustainability berdasarkan kategori dan diperoleh nilai R<sup>2</sup> sebesar 0,278 atau 27,8% dengan nilai F sig 0,000.

**Sustainability Report (SR) dan Nilai Perusahaan (NP)**

Hasil pengujian hipotesis terlihat pada tabel 2, untuk model 1, SR dengan nilai koefisien 0,947, signifikan pada 0,000. Hasil ini menyatakan bahwa SR meningkatkan nilai perusahaan. H<sub>1</sub> diterima. Hasil studi membuktikan bahwa pelaporan *sustainability* membuat pemegang saham tertarik dan percaya dengan keberlanjutan entitas di masa datang dan dapat menaikkan nilai perusahaan. Adanya pelaporan *sustainability* perusahaan dalam laporan perusahaan menginformasikan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi entitas untuk *stakeholder* sehingga akan menaikkan nilai perusahaan (Pujiningsih, 2020).

Salah satu keinginan entitas menyampaikan SR yaitu untuk menyampaikan informasi yang berhubungan dengan kegiatan perusahaan sehingga dapat meningkatkan NP. NP diharapkan akan terjamin secara berkelanjutan jika entitas memperhatikan kategori ekonomi, sosial, dan lingkungan hidup. Hal ini disebabkan berkelanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan-kepentingan dari ekonomi, lingkungan, dan masyarakat (Siregar & Safitri, 2019). Adanya aturan yang dikeluarkan oleh OJK No. 51/PJOK.03/2017 dan No. 16/SEOJK.04/2021 memperkuat keinginan perusahaan untuk mengungkapkan SR.

Sejalan dengan teori sinyal, adanya pengungkapan berkelanjutan dan lingkungan memberikan sinyal positif pada investor bahwa perusahaan proaktif terhadap lingkungan sekitarnya sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan (Loh et al., 2017). Hasil penelitian ini mendukung (Fatchan & Trisnawati, 2018; Latifah & Luhur, 2017; Loh et al., 2017; Pujiningsih, 2020) yang menemukan bahwa SR meningkatkan nilai perusahaan. Tetapi hasil studi ini berbeda dengan hasil (Pramita et al., 2021) yang menemukan bahwa SR menurunkan NP, dan

Pratami & Jamil (2021), Sari & Wahidahwati, (2021), Kharisma & Zulfiati, (2020); Gunawan, Y., & Mayangsari, (2015), yang menemukan bahwa tidak ada pengaruh *SR* terhadap NP.

Pengujian tambahan dilakukan dengan menguji untuk tiap-tiap kategori dalam *SR* yaitu *SR-E*, *SR-L* dan *SR-S* (model 2). Untuk *SR-E* ditemukan bahwa *SR-E* akan menaikkan NP. Begitu juga dengan hasil *SR-S*, ditemukan bahwa *SR-S* menaikkan NP. Sedangkan pada *SR-L* tidak ditemukan berpengaruh terhadap NP.

Hasil pengujian tambahan ini membuktikan kalau perusahaan untuk *sektor energy* dan *basic material*, pelaporan berkelanjutan untuk kategori ekonomi dan sosial akan meningkatkan NP sedangkan untuk kategori lingkungan tidak mempengaruhi NP. Informasi *SR* mengenai lingkungan justru tidak direspon pasar sehingga tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Seharusnya dengan kondisi lingkungan saat ini dengan pemanasan global, erosi biodiversity dan masalah lingkungan lainnya membuat perusahaan sebagai pihak utama yang dituntut stakeholder untuk meningkatkan informasi mengenai hal ini (Berthelot et al., 2012). Hal ini mungkin disebabkan bahwa pemakai laporan keuangan lebih berfokus pada pelaporan berkelanjutan secara umum, tidak per bagian. Sehingga ketika perusahaan memberikan laporan berkelanjutan maka investor percaya akan keberlangsungan perusahaan (terbukti dengan diterimanya H1)

Hasil pengujian ini berbeda dengan Pujiningsih, (2020), adanya pengaruh negatif untuk kategori ekonomi dan lingkungan, sebaliknya tidak ada pengaruh untuk kategori. Clarissa & Rasmini, (2018) menemukan bahwa terdapat pengaruh positif untuk sosial dan lingkungan sedangkan kategori ekonomi berpengaruh negatif terhadap kinerja. Kurniawan et al., (2018) menemukan pengaruh positif untuk kategori ekonomi, pengaruh negatif untuk lingkungan dan tidak ada pengaruh untuk kategori sosial. Tarigan & Samuel, (2015) menemukan bahwa kategori sosial dan lingkungan berpengaruh negatif sedangkan ekonomi tidak berpengaruh terhadap NP.

### **Intellectual Capital dan Nilai Perusahaan**

Hasil pengujian *IC* diperoleh nilai koefisien 0,121, signifikan pada 0,213. Hasil ini menemukan bahwa *IC* tidak mempengaruhi NP, H<sub>2</sub> tidak diterima. Teori dan riset sebelumnya menemukan bahwa *IC* berperan penting untuk meningkatkan NP, tetapi penelitian ini menemukan bahwa *intellectual capital* di perusahaan sektor *energy* dan *basic material* kurang diapresiasi oleh investor untuk pengambilan kebijakan (Siregar & Safitri, 2019). Perusahaan *energy* dan *basic material* lebih berfokus pada efisiensi dalam penggunaan aset fisik dan keuangan dalam pemberian kontribusi kinerja keuangan dibandingkan *IC*. Karena kondisi ini, investor lebih berfokus pada besarnya aset yang dimiliki dari pada pengelolaan aset tidak berwujud seperti *IC* perusahaan (Saputra, 2018). Selain itu, tidak berpengaruhnya *intellectual capital* terhadap NP dapat disebabkan oleh pengukuran *IC* yang belum dapat ditetapkan sehingga pasar belum bisa memberikan penilaian atas *IC* perusahaan (Yuniasih et al., 2010).

Hasil studi ini tidak mendukung teori sinyal. Dalam hal ini informasi mengenai *intellectual capital* tidak direspon oleh stakeholder sehingga tidak mempengaruhi NP. Hasil ini mendukung penelitian Amalia & Wahidahwati, (2021); Lestari & Sapitri, (2016); Nabila & Surasni, (2021); D. P. Sari et al., (2021) yang tidak menemukan adanya pengaruh *IC* terhadap NP. Tetapi hasil studi ini tidak mendukung bahwa *IC* menaikkan NP (Nur Aulia et al., 2020;

Emar & Ayem, 2020; Indriastuti & Kartika, 2021; Noradiva et al., 2016; Papatungan et al., 2020; Salvi et al., 2020), dan juga tidak sama dengan Pramita, (2021) dan Anggraini et al., (2020) yang menemukan bahwa *IC* menurunkan NP.

## KESIMPULAN DAN SARAN

### Kesimpulan

Riset ini dilakukan pada perusahaan sektor *energy* dan *basic material* di BEI tahun 2016/2020. Hasil penelitian menemukan bahwa *SR* meningkatkan NP, tetapi tidak ada pengaruh IC terhadap NP pada perusahaan. Pengujian untuk tiap kategori dalam *SR* menemukan bahwa kategori ekonomi dan sosial berpengaruh positif terhadap NP sedangkan kategori lingkungan tidak mempengaruhi NP. Hasil penelitian ini sebagai pertimbangan bagi pemerintah/regulator untuk memberikan aturan terutama untuk *SR* kategori lingkungan. Selain itu, penelitian ini juga sebagai masukan pada perusahaan untuk lebih memperhatikan peran *intellectual capital* dalam perusahaan.

### Saran

Peneliti berikutnya disarankan menguji pada sub sektor jasa keuangan. Hasil survey KPMG pada G250 menemukan bahwa subsektor ini menempati urutan terakhir dari 7 sektor yang melaporkan laporan berkelanjutan. Dengan ditemukannya hasil yang berbeda-beda, penelitian berikutnya juga disarankan menambahkan variabel moderasi seperti struktur kepemilikan perusahaan.

## DAFTAR PUSTAKA

- Abdi, Y., Li, X., & Càmara-Turull, X. (2020). Impact of sustainability on firm value and financial performance in the air transport industry. *Sustainability (Switzerland)*, 12(23), 1–22. <https://doi.org/10.3390/su12239957>
- Amalia, E. R., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Intellectual Capital Disclosure, Kinerja Keuangan, GCG dan Leverage terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmi Dan Riset Akuntansi*, 10(2).
- Anggraini, F., Seprijon, Y. P., & Rahmi, S. (2020). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan dengan Financial Distress sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Informasi, Perpajakan, Akuntansi Dan Keuangan Publik*, 15(2), 169–190.
- Aulia, A. N., Mustikawati, R. I., & Hariyanto, S. (2020). Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Riset Mahasiswa Manajemen*, 6(1), 1–7.
- Berthelot, S., Coulmont, M., & Serret, V. (2012). Do Investors Value Sustainability Reports? A Canadian Study. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 19(6), 355–363. <https://doi.org/10.1002/csr.285>
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). *Simple of Tobin's Approximation q*. *Financial Management*, 23(3), 70 - 74.
- Clarissa, S. V., & Rasmini, N. K. (2018). The Effect of Sustainability Report on Financial Performance with Good Corporate Governance Quality as a Moderating Variable. *International Journal of Sciences: Basic and Applied Research (IJSBAR) International Journal of Sciences: Basic and Applied Research*, 40(2), 139–149. <http://gssrr.org/index.php?journal=JournalOfBasicAndApplied>
- Emar, A. E. S., & Ayem, S. (2020). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan dengan Good Corporate Governance Sebagai Moderasi. *WACANA EKONOMI (Jurnal Ekonomi, Bisnis Dan Akuntansi)*, 19(2), 79–90. <https://doi.org/10.22225/we.19.2.1956.79-90>

- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance pada Hubungan antara Sustainability Report dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2014-2015). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25–34. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1954>
- Guidry, R. P., & Patten, D. M. (2010). Market reactions to the first-time issuance of corporate sustainability reports: Evidence that quality matters. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*, 1(1), 33–50. <https://doi.org/10.1108/20408021011059214>
- Gunawan, Y., dan Mayangsari, S. (2015). Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai Variabel Moderating. *E-Journal Akuntansi Trisakti*, 2(49–67).
- Holland, J. (2003). Intellectual capital and the capital market – organisation and competence. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 16(1), 39–48. <https://doi.org/10.1108/09513570310464264>
- Indriastuti, M., & Kartika, I. (2021). Improving Firm Value through Intellectual Capital, Good Corporate Governance and Financial Performance. *Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 6(1), 85. <https://doi.org/10.23887/jia.v6i1.30993>
- Kharisma, B. P., & Zulfiati, L. (2020). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan (Analisis Lintas Negara Di Indonesia, Malaysia, dan Singapura). *Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia*, 1–22.
- Kolk, A., & Perego, P. (2010). Determinants of the Adoption of Sustainability Assurance Statements: an International investigation. *Business Strategy and the Environment*, 19, 182–198.
- KPMG. (2020). *The Time has Come: Survey of Sustainability Reporting 2020*. <https://assets.kpmg/content/dam/kpmg/be/pdf/2020/12/>
- Kurniawan, T., Sofyani, H., & Rahmawati, E. (2018). Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 16(1), 1–20. <https://doi.org/10.30595/kompartemen.v16i1.2100>
- Laskar, N., & Gopal Maji, S. (2018). Disclosure of corporate sustainability performance and firm performance in Asia. In *Asian Review of Accounting* (Vol. 26, Issue 4). <https://doi.org/10.1108/ARA-02-2017-0029>
- Latifah, S. W., & Luhur, M. B. (2017). Disclosure of Sustainability Report and Moderating of Profitability and Its Impact on Firm Value. *Jurnal Akuntansi Dan Bisnis*, 17(1), 13–18.
- Lestari, N., & Sapitri, R. C. (2016). Pengaruh Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi, Ekonomi Dan Manajemen Bisnis*, 4(1), 28–33.
- Lev, B., & Zambon, S. (2003). Intangibles and intellectual capital: an introduction to a special issue. *European Accounting Review*, 12(4), 597–603. <https://doi.org/10.1080/0963818032000162849>
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). Sustainability reporting and firm value: Evidence from Singapore-listed companies. *Sustainability (Switzerland)*, 9(11), 1–12. <https://doi.org/10.3390/su9112112>
- Lu, L. W. (2021). The moderating effect of corporate governance on the relationship between corporate sustainability performance and corporate financial performance. *International Journal of Disclosure and Governance*, 18(3), 193–206. <https://doi.org/10.1057/s41310020-00099-6>

- Majalah CSR. (2022). Majalah CSR. 2022. <https://majalahcsr.id/direktur-bei-pelaporankeberlanjutan-meningkat-seiring-naiknya-investor-di-indonesia/>
- Nabila, F., & Surasni, N. K. (2021). Pengaruh Intellectual Capital dan Struktur Modal terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas sebagai Variabel Pemediasi. *Jurnal EMBA: Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis Dan Akuntansi*, 9(1). <https://doi.org/10.35794/emba.v9i1.32406>
- Noradiva, H., Parastou, A., & Azlina, A. (2016). The Effects of Managerial Ownership on the Relationship between Intellectual Capital Performance and Firm Value. *International Journal of Social Science and Humanity*, 6(7), 514–518. <https://doi.org/10.7763/ijssh.2016.v6.702>
- Orens, R., Aerts, W., & Lybaert, N. (2009). Intellectual capital disclosure, cost of finance and firm value. *Management Decision*, 47(10), 1536–1554. <https://doi.org/10.1108/00251740911004673>
- Paputungan, R. D., Subroto, B., & Ghofar, A. (2020). Does institutional ownership moderate the effect of intellectual capital and company value? *International Journal of Research in Business and Social Science* (2147-4478), 9(1), 127–136. <https://doi.org/10.20525/ijrbs.v9i1.579>
- PJOK.03, N. 51. (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*, 1–15.
- Pramita, M., Agussalim M, & Desmiwerita. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode Tahun 2014-2019). *Pareso Jurnal*, 3(1), 173–188.
- Pratami, Y., & Jamil, P. C. (2021). The Effect of Sustainability Reporting, Profitability, Capital Structure and Manager's Incentives On Company Value. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 4(2), 434–444.
- 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>
- Salvi, A., Vitolla, F., Giakoumelou, A., Raimo, N., & Rubino, M. (2020). Intellectual capital disclosure in integrated reports: The effect on firm value. *Technological Forecasting and Social Change*, 160(June). <https://doi.org/10.1016/j.techfore.2020.120228>
- Saputra, W. S. (2018). Pengaruh Corporate Governance, Corporate Social Responsibility dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *National Conference of Creative Industry, September*, 5–6. <https://doi.org/10.30813/ncci.v0i0.1313>
- Sari, D. K., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi*, 10(4), 1–19.
- Sari, D. P., Putri, W. A., Neldi, M., & Candra, Y. (2021). Pengaruh Intellectual Capital, Struktur Modal dan Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2018. *Ekonomi Dan Bisnis Dharma Andalas*, 23(2), 235–244.

- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility dan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53–79.
- Tarigan, J., & Samuel, H. (2015). Pengungkapan Sustainability Report dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 16(2), 88–101. <https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101>
- Yu, M., & Zhao, R. (2015). "Sustainability and Firm Valuation: an International Investigation. *International Journal of Accounting and Information Management*, 23(3), 289–307.
- Yuniasih, N. W., Wirama, D. G., & Badera, I. D. N. (2010). Eksplorasi Kinerja Pasar Perusahaan: Kajian Berdasarkan Modal Intelektual. In *SNA XIII Purwokerto*.