

PENGARUH PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT*, KINERJA LINGKUNGAN, DAN STRUKTUR MODAL TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Renita Sari¹, Dinda Fali Rifan², Mia Selvina³

^{1,2,3}Universitas Islam Negeri Raden Intan Lampung

Email : renitasariiii1802@gmail.com¹, dinda.falirifan@radenintan.ac.id²,
miaselvina@radenintan.ac.id³

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh pengungkapan *sustainability report*, kinerja lingkungan dan struktur modal terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Teknik analisis data dalam penelitian ini adalah Moderated Regression Analysis (MRA) dengan menggunakan SPSS sebagai alat analisis. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya investor cenderung melihat nilai perusahaan berdasarkan profit yang dimiliki. Kinerja Lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya kinerja lingkungan yang baik belum tentu memberikan keuntungan bagi investor. Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan artinya semakin *Debt to Equity Ratio* meningkat akan berdampak pada harga saham perusahaan. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu mempengaruhi hubungan pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan artinya besar kecilnya perusahaan tidak menjamin perusahaan melakukan pengungkapan *sustainability report*. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu mempengaruhi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan artinya besar kecilnya perusahaan tidak dapat dijadikan tolak ukur dalam mengoptimalkan kinerja lingkungannya. Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan artinya besar kecilnya perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaan pada saat tingkat struktur modal tinggi.

Kata Kunci: Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, Struktur Modal

Abstract

This research aims to examine the effect of disclosure of sustainability reports, environmental performance and capital structure on company value with company size as a moderating variable. The data analysis technique in this research is Moderated Regression Analysis (MRA) using SPSS as an analysis tool. The results showed that the disclosure of sustainability report does not have a positive effect on firm value, meaning that investors tend to see the value

of the company based on its profit. Environmental performance has no positive effect on firm value, meaning that good environmental performance does not necessarily provide benefits for investors. Capital structure has a positive effect on firm value, meaning that the increasing Debt to Equity Ratio will have an impact on the company's share price. Company size as a moderating variable is unable to influence the relationship between sustainability report disclosure and firm value, meaning that the size of the company does not guarantee that the company will disclose sustainability reports. Company size as a moderating variable is not able to influence the relationship between environmental performance and firm value, meaning that the size of the company cannot be used as a benchmark in optimizing its environmental performance. Company size as a moderating variable is able to strengthen the relationship of capital structure to firm value, meaning that the size of the company is able to increase the value of the company when the level of capital structure is high.

Keywords: Sustainability Report Disclosure, Environmental Performance, Capital Structure

PENDAHULUAN

Sebagai investor tujuan utama dalam berinvestasi tentunya untuk memperoleh keuntungan, keamanan, dan pertumbuhan dana yang ditanamkan. Sebelum melakukan investasi, pastinya investor terlebih dahulu melihat dan memilih perusahaan yang dapat mewujudkan tujuan dari investasinya tersebut. Terdapat banyak cara dalam menentukan baik buruknya suatu perusahaan, investor biasanya melihat seberapa baik prospek dari usaha tersebut. Indikator baik dari suatu usaha tercermin dari nilai perusahaan, karena nilai perusahaan mencerminkan keadaan perusahaan saat ini serta dapat juga menggambarkan prospek perusahaan di masa mendatang (Fitriani, Anggarini dan Sihono 2023). Nilai perusahaan dijadikan fokus utama dalam pengambilan keputusan

oleh investor untuk berinvestasi pada suatu perusahaan. Untuk dapat menarik minat investor, perusahaan mengharapkan manajer keuangan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran pemegang saham dapat tercapai. Nilai perusahaan tidak hanya mencerminkan bagaimana nilai intrinsik pada saat ini tetapi juga mencerminkan prospek dan harapan akan kemampuan perusahaan tersebut dalam meningkatkan nilai kekayaannya dimasa depan (Tambun, Mangantar dan Untu 2022). Nilai perusahaan merupakan suatu kondisi yang dicapai perusahaan sebagai gambaran masa depan dari masyarakat terhadap kinerja dan proses operasi perusahaan. Seorang investor melihat tingkat keberhasilan manajemen dan pengelolaan sumber daya perusahaan serta harga saham perusahaan

melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan sangat penting karena mencerminkan seberapa besar perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi investor. Semakin tinggi nilai perusahaan, semakin besar kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Sisdianto dan Fitri 2020).

Seiring berjalannya waktu, perusahaan fokus pada lebih dari sekedar keuntungan. Pemangku kepentingan juga meminta perusahaan untuk mengambil bagian dalam pembangunan berkelanjutan, salah satunya dengan menerbitkan *sustainability report*. Dengan diungkapkannya *sustainability report*, kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan akan meningkat sehingga dapat mendongkrak nilai perusahaan (Sevnia dan Mulyani 2023). Namun kenyataannya, kerusakan lingkungan akibat aktivitas bisnis perusahaan masih sering terjadi. Hal tersebut menandakan bahwa perusahaan-perusahaan di Indonesia kurang mpedulikan dampak negatif dari kegiatan operasional perusahaan tersebut yang berimbas pada ruginya masyarakat di sekitar. Hal ini tentunya akan membuat timbulnya citra negatif perusahaan di mata masyarakat dan para pemangku kepentingan. Sehingga diperlukan suatu informasi yang transparan mengenai cara perusahaan mengelola aktivitas bisnisnya.

Informasi mengenai dampak aktivitas bisnis perusahaan dapat diungkapkan melalui laporan keberlanjutan (Roviqoh dan Khafid 2021).

Pemerintah melalui Kementerian Lingkungan Hidup membentuk Program Penilaian Peringkat Kinerja Perusahaan dalam Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang telah dilaksanakan dibidang pengendalian dampak lingkungan untuk meningkatkan peran perusahaan dalam program pelestarian lingkungan hidup. Pengungkapan kinerja lingkungan sebagai tanggungjawab sosial perusahaan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Sebab perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan baik, secara tidak langsung memiliki suatu informasi sosial yang baik pula, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan (Setiadi 2021). Perusahaan dapat membuktikan kepada sosial dan masyarakat dengan keterlibatannya dalam Penilaian Kinerja Perusahaan Program Pengelolaan Lingkungan Hidup (PROPER) yang merupakan program kerja Kementerian Lingkungan Hidup (KLH). PROPER adalah salah satu upaya program pemerintah dalam upaya meningkatkan kinerja perusahaan pengelolaan lingkungan hidup melalui sosialisasi informasi kinerja kepatuhan perusahaan pada pengelolaan lingkungan (Dewi, Eliza dan Rifan 2023).

Struktur modal merupakan hal

sangat berarti bagi perusahaan karena tinggi rendahnya struktur modal akan berpengaruh langsung pada posisi keuangan perusahaan yang pada akhirnya akan mempengaruhi nilai perusahaan. Keputusan yang tidak tepat dalam penggunaan struktur modal akan berdampak luas pada perusahaan terutama dalam memanfaatkan hutang yang akan berakibat pada beban hutang yang makin besar yang menjadi tanggungan perusahaan (Supeno 2022). Struktur modal yang optimal adalah struktur modal yang mengoptimalkan keseimbangan antara risiko dan pengembalian. Struktur modal optimal juga diartikan sebagai struktur modal yang dapat memberikan nilai perusahaan secara maksimal dengan tingkat risiko tertentu atau dapat meminimumkan biaya secara keseluruhan dalam mengelola fungsi-fungsi yang terdapat dalam perusahaan. Sumber dana yang sering kali digunakan dalam perusahaan adalah sumber dana dari luar perusahaan yaitu hutang atau pinjaman. Hal inilah yang menjadi penyebab tingginya tingkat hutang perusahaan. Apabila nilai struktur modal berada di atas satu atau lebih besar dari satu tingkat modal sendiri, artinya perusahaan memiliki jumlah hutang yang melebihi jumlah modal sendiri, maka risiko perusahaan dari sisi likuiditas keuangan akan semakin tinggi

(Umdiana dan Claudia 2020).

Ukuran perusahaan dalam penelitian ini digunakan sebagai variabel moderasi, dimana variabel moderasi ini akan menunjukkan apakah ukuran perusahaan dapat memperkuat atau memperlemah pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan, kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan, dan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Ukuran perusahaan dapat dilihat oleh investor melalui suatu indikator yang digambarkan tingkat rasio untuk melakukan suatu investasi atau besaran investasi. Ukuran perusahaan dianggap mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan tersebut sedang mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik sehingga meningkatkan nilai dari suatu perusahaan. Nilai perusahaan yang meningkat dapat ditandai dengan total aktiva perusahaan yang mengalami kenaikan dan lebih besar dibandingkan dengan jumlah hutang perusahaan (Dewantari, Cipta dan Susila 2019).

TINJAUAN PUSTAKA

Signalling Theory

Teori sinyal menurut Spence yaitu bagaimana sebuah entitas memberikan informasi perusahaan, karena hal ini dapat

memberikan gambaran kinerja suatu entitas bagi pihak-pihak yang berkepentingan seperti investor (Spence 1973). Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sebuah perusahaan memberikan sinyal kepada pengguna laporan keuangan. Manajer perusahaan akan memberikan informasi melalui laporan keuangan bahwa mereka menerapkan kebijakan akuntansi konservatisme yang menghasilkan laba yang lebih berkualitas. Teori sinyal merupakan basis teori yang mendasari hubungan dari pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan (Mariani dan Suryani 2018).

Shariah Enterprise Theory

Menurut Triyuwono *Shariah Enterprise Theory* dianggap mengandung nilai keadilan, kebenaran, amanah, kejujuran, dan pertanggungjawaban yang telah sesuai dengan karakteristik humanis, emansipatoris, transendental dan teleologikal dalam akuntansi syariah. Dalam *Shariah enterprise theory*, Allah adalah sumber utama. Sesuatu yang dimiliki oleh para *stakeholder* adalah amanah dari Allah sehingga *stakeholder* bertanggungjawab untuk menggunakannya dengan cara dan tujuan yang telah ditetapkan oleh Allah untuk mendapatkan ridho Allah dengan menjadikan amanah tersebut membawa rahmat bagi seluruh alam (Triyuwono 2011).

Pengungkapan *Sustainability Report*

Menurut *global reporting initiative sustainability report* adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau organisasi tentang dampak ekonomi, lingkungan dan sosial yang disebabkan oleh aktivitas sehari-hari. Pengungkapan *sustainability report* harus sesuai dengan prinsip-prinsip yang sudah ditetapkan oleh *Global Reporting Initiative (GRI)*. Prinsip-prinsip pelaporan bersifat mendasar untuk mencapai pelaporan keberlanjutan yang berkualitas tinggi. Prinsip pelaporan untuk mendefinisikan kualitas laporan mengarahkan pilihan untuk memastikan kualitas informasi dalam laporan keberlanjutan, termasuk penyajiannya telah tepat. Kualitas informasi penting untuk memungkinkan para pemangku kepentingan membuat penilaian yang valid dan masuk akal mengenai suatu organisasi, sehingga dapat mengambil tindakan yang tepat (Damayanti, Wahab dan Safitri 2022). Pengungkapan ini penting untuk dibuat karena dalam beberapa tahun terakhir, semakin banyak perusahaan yang hanya memberikan kontribusi signifikan terhadap ekonomi dan teknologi namun masih mengabaikan sosial dan lingkungan hidupnya yang akhirnya memunculkan masalah keberlanjutan perusahaan kedepannya (Octoviany 2020).

Kinerja Lingkungan

Menurut Lankoski konsep kinerja lingkungan merupakan tingkat bahaya yang di timbulkan oleh aktivitas perusahaan terhadap lingkungan, karena semakin perusahaan ramah terhadap lingkungan semakin baik kinerja dari perusahaan tersebut dan sebaliknya jika perusahaan mengabaikan lingkungan maka kinerja perusahaan akan semakin menurun (Lankoski 2000). Proper merupakan program penilaian lingkungan yang dilaksanakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup (KLH) sebagai alat ukur yang digunakan untuk mendorong perusahaan agar menaati peraturan dalam mengelola lingkungan sekitarnya guna meningkatkan kinerja perusahaan dengan kriteria penilaian sistem manajemen lingkungan, perlindungan keanekaragaman hayati. Selanjutnya menurut mastilah dalam suandi dan ruchjana proper lingkungan juga dinilai sebagai perwujudan pengelolaan lingkungan hidup akibat kegiatan operasional perusahaan sehari-hari (Suandi dan Ruchjana 2021).

Struktur Modal

Struktur modal adalah perpaduan antara hutang dan ekuitas sebagai sumber pendanaan untuk mencapai suatu tujuan manajemen perusahaan yaitu meningkatkan nilai perusahaan. Struktur modal yang tinggi memberikan indikasi

prospek perusahaan yang baik, sehingga dapat memicu investor untuk ikut meningkatkan permintaan saham yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, karena modal yang besar dapat melindungi perusahaan dari kerugian kegiatan operasionalnya (Ayem dan Ina 2023). Struktur modal adalah pembelanjaan permanen yang mencerminkan perimbangan antara hutang jangka panjang dengan modal sendiri. Struktur modal merupakan kombinasi hutang dan ekuitas dalam struktur keuangan jangka panjang perusahaan. Kebijakan struktur modal pada dasarnya dibangun hubungan antara keputusan pemilihan sumber dana dengan investasi yang harus dipilih perusahaan agar sejalan dengan tujuan perusahaan yaitu memaksimalkan kesejahteraan pemegang saham yang tercermin dari nilai perusahaan (Inayah 2022).

Nilai Perusahaan

Menurut Brigham dan Houston nilai perusahaan adalah nilai pasar karena nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Brigham dan Houston 2010). Nilai perusahaan berkaitan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi mencerminkan nilai perusahaan yang tinggi. Keinginan para pemegang saham adalah meningkatnya nilai perusahaan,

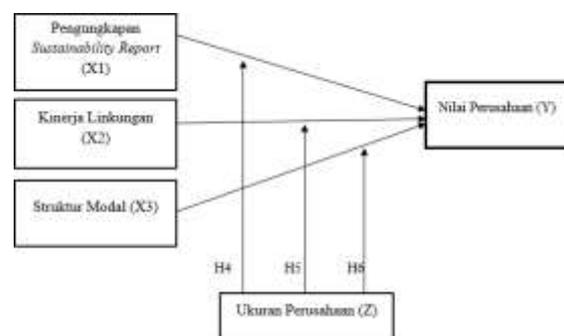
karena dengan meningkatnya nilai perusahaan, maka kekayaan pemegang saham juga semakin meningkat (Selvy dan Esra 2022). Dalam menjalankan usahanya nilai perusahaan merupakan salah satu hal yang perlu diperhatikan oleh manajemen perusahaan karena nilai perusahaan dapat menggambarkan keberhasilan perusahaan yang dinilai dari harga saham perusahaan (Dzahabiyya, Jhoansyah dan Danial 2020). Menurut Harmono nilai perusahaan adalah kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham yang di bentuk oleh permintaan dan penawaran pasar modal. Dimana permintaan dan penawaran tersebut yang merefleksikan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan secara riil. Dikatakan secara riil karena terbentuknya harga di pasar merupakan bertemunya titik-titik kestabilan kekuatan permintaan dan titik-titik kestabilan kekuatan penawaran harga yang secara riil terjadi transaksi jual beli surat berharga di pasar modal antara para penjual (emiten) dan para investor (Harmono 2017).

Ukuran Perusahaan

Menurut Hartono ukuran perusahaan adalah bentuk besar kecilnya sebuah perusahaan yang diukur menggunakan total aktiva perusahaan dengan perhitungan nilai logaritma total aktiva (Hartono 2015). Penentuan ukuran perusahaan didasarkan pada total aset

perusahaan. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar memiliki akses yang lebih besar untuk mendapatkan pendanaan dari kredit dan akan lebih mudah memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri karena perusahaan dengan ukuran besar memiliki pendapatan yang besar pula. Namun pada perusahaan dengan skala kecil lebih fleksibel dalam menghadapi ketidakpastian, karena perusahaan kecil lebih cepat bereaksi terhadap perubahan yang mendadak (Bagaskara, Titisari dan Dewi 2021).

Kerangka Berpikir



Hipotesis

Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan

Dalam *sharia enterprise theory* mengajarkan bahwasannya hakekat kepemilikan utama berada pada kekuasaan Allah SWT, sementara manusia hanya diberikan hak untuk mengelola (khalifa fil ardhi). *Sharia Enterprise Theory* tidak hanya peduli terhadap kepentingan individu (para pemegang saham), tetapi juga

terhadap pihak-pihak lainnya secara luas (Desiana 2018). Widyadi dan Widiatmoko (Widyadi dan Widiatmoko 2023) mengemukakan pengungkapan *sustainability report* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian Setyawati dan Fidiana (Setyawati dan Fidiana 2023) dan Lestari dan Khomsiyah (A. D. Lestari dan Khomsiyah 2023).

H1: Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan teori sinyal menjelaskan bahwa informasi perusahaan merupakan model utama keputusan, setiap investor untuk mengharapkan nilai yang tinggi pada pertumbuhan perusahaan di masa depan, oleh karena itu perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik bagi investor dengan memberikan informasi yang transparan dan sesuai fakta yang terjadi di perusahaan (Pratama, Purnamasari dan Sayekti, Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan 2019). Rusmana dan Purnaman (Rusmana dan Purnaman 2020) mengemukakan kinerja lingkungan memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan sejalan dengan

hasil penelitian Daromes dan Kawilarang (Daromes dan Kawilarang 2020) dan Sapulette dan Limba (Sapulette dan Limba 2021).

H2: Kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Sejalan dengan teori sinyal bahwa struktur modal menggunakan laporan keuangan untuk mengumpulkan data mengenai keadaan perusahaan guna mengidentifikasi kesenjangan informasi. Akibatnya, struktur modal yang lebih tinggi akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Karena cukup yakin, maka manajer berani menggunakan utang yang lebih besar. Para calon investor diharapkan mampu menangkap sinyal positif tersebut bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang (Oktiwiati dan Nurhayati 2020). Damayanti dan Darmayanti (Damayanti dan Darmayanti 2022) mengemukakan struktur modal memiliki pengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian Oktiwiati dan Nurhayati (Oktiwiati dan Nurhayati 2020) dan Irnawati, Dkk (Irnawati 2023).

H3: Struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi hubungan pengungkapan *sustainability*

report terhadap nilai perusahaan

Sejalan dengan teori sinyal, bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi berupa sinyal positif sebagai tanda keberhasilan perusahaan dalam melakukan aktivitas usahanya. Sinyal positif ini tentunya akan mendapat respon yang positif juga dari para *stakeholders*, khususnya para pemegang saham yang mana hal ini akan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham maupun calon pemegang saham terhadap perusahaan sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Alfayerds dan Setiawan 2021). Lestari dan Astuti (Lestari dan Astuti 2023) mengemukakan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian Sudarsono (Sudarsono 2022) dan Setioningsih dan Budiarti (Setioningsih dan Budiarti 2022).

H4: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Menurut teori sinyal, investor akan lebih menyukai perusahaan dengan peringkat PROPER tinggi karena informasi yang diterima pasar dari kinerja lingkungan perusahaan tersebut. Kinerja lingkungan

merupakan tingkat keberhasilan perusahaan dalam upaya mengurangi dampak negatif dari kegiatan operasional terhadap lingkungan sekitar. Kinerja lingkungan dapat diukur menggunakan peringkat proper (Hapsoro dan Adyaksara 2020). Dewi dan Rahmianingsih (Dewi dan Rahmianingsih 2020) mengemukakan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan sejalan dengan penelitian Dihadjo dan Hersugondo (Diharjo dan Hersugondo 2023) dan Sari dan Asrori (N. Sari dan Asrori 2021).

H5: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Berdasarkan teori sinyal, perusahaan besar cenderung menggunakan hutang untuk membiayai asetnya. Dengan asumsi bahwa perusahaan besar dinilai dapat menanggung risiko kebangkrutan pada saat porsi hutang perusahaan tinggi. Dalam teori ini, hutang besar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sinyal dari manajer kepada para investor bahwa perusahaan merupakan kinerja yang handal dan dapat menanggung risiko kebangkrutan (Mudjijah, Khalid dan Astuti 2019). Fitria dan Irkhami (Fitria dan Irkhami 2021)

mengemukakan ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan sejalan dengan hasil penelitian Tunggal dan Ngatno (Tunggal dan Ngatno 2018) dan Santoso dan Susilowati (Santoso dan Susilowati 2019).

H6: Ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

METODE PENELITIAN

Pendekatan Penelitian

Metode penelitian yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode penelitian kuantitatif. Menurut sugiyono penelitian kuantitatif adalah metode penelitian yang berlandaskan pada filsafat *positivisme*, digunakan untuk meneliti pada populasi atau sampel tertentu, pengumpulan data menggunakan instrument penelitian, analisis data bersifat kuantitatif atau statistik, dengan tujuan untuk menguji hipotesis yang ditetapkan (Sugiyono 2019). Menurut sugiyono data penelitian kuantitatif di bagi dua, yaitu primer dan sekunder. Data langsung dari lapangan disebut data primer dan data dokumentasi di sebut data sekunder. Data yang digunakan dalam penelitian ini yaitu data sekunder yang bersifat time series. Teknik pengumpulan data yang digunakan adalah dokumentasi.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia periode 2020-2023. Teknik penentuan sampel pada penelitian ini merupakan teknik *purposive sampling*.

Kriteria sampel yang digunakan oleh peneliti sebagai berikut:

1. Perusahaan agrikultur yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia (ISSI) tahun 2020-2023.
2. Perusahaan yang terdaftar telah mempublikasikan laporan keberlanjutan kepada publik dari tahun 2020-2023.

Berdasarkan kriteria tersebut, didapatkan sampel sebanyak 8 sampel dengan periode penelitian 4 tahun, sehingga didapatkan 32 data sampel penelitian.

Pengukuran Variabel

Tabel 1
Pengukuran Variabel

Variabel	Pengukuran	Skala Pengukuran
Nilai Perusahaan (V)	Tobin's Q = $\frac{MVE + DEBT}{TA}$	Rasio
Pengungkapan Sustainability Report (X1)	SRDI = $\frac{SI}{SI}$	Rasio
Kinerja Lingkungan (X2)	Nilai 5 jika mengungkapkan warna emas artinya sangat-sangat bagus, nilai 4 jika mengungkapkan warna hijau artinya sangat bagus, nilai 3 jika mengungkapkan warna biru artinya bagus, nilai 2 jika mengungkapkan warna merah artinya buruk, nilai 1 jika mengungkapkan warna hitam artinya sangat buruk	Nominal
Struktur Modal (X3)	Debt to Equity Ratio = $\frac{\text{Total Liabilities (Debt)}}{\text{Equity (Equity)}}$	Rasio
Ukuran Perusahaan (M)	Ukuran Perusahaan = Log natural (Total Asset)	Rasio

Teknik Analisis Data

Teknik analisis data yang

digunakan dalam penelitian ini adalah analisis regresi moderasi dengan perangkat lunak SPSS 22. Dilakukan uji statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas, dan uji autokorelasi. Setelah data memenuhi uji asumsi klasik akan dilakukan uji hipotesis dengan uji T (parsial), dan uji koefisien determinasi. Berikut ini model dari analisis regresi moderasi adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta X_1 + \beta X_2 + \beta X_3 + \beta X_1.Z + \beta X_2.Z + \beta X_3.Z + e$$

HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Tabel 2

Hasil uji statistik deskriptif

Descriptive Statistics					
	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Pengungkapan Sustainability Report	32	.25	.79	.4663	.16498
Kinerja Lingkungan	32	3.00	4.00	3.0313	.17678
Struktur Modal	32	.10	1.44	.5977	.44963
Ukuran Perusahaan	32	21.79	28.24	23.9590	1.79879
Nilai Perusahaan	32	.58	3.68	1.4355	.73798
Total N (observed)	32				

Berdasarkan uji yang telah dilakukan diketahui jumlah data yang digunakan sebagai sampel pengujian adalah sebanyak 32 data. Variabel *independent* dalam penelitian ini terdiri dari tiga yaitu Pengungkapan *Sustainability Report* (X1), Kinerja Lingkungan (X2) dan Struktur Modal(X3). Dari variabel X1 dapat di

ketahui bahwa variabel ini memiliki nilai *minimum* sebesar 0,25 sedangkan nilai *maximum* yang dimiliki adalah 0,79 dengan rata-rata (*mean*) berjumlah 0,4663 dan standar deviasi sebesar 0,16498. Untuk Variabel independen yang kedua adalah kinerja lingkungan memiliki nilai *minimum* sebesar 3,00 sedangkan nilai *maximum* 4,00 dengan rata-rata 3,0313 dan standar deviasi 0,17678. Variabel independen ketiga yaitu struktur modal memiliki nilai *minimum* sebesar 0,10 sedangkan nilai *maximum* sebesar 1,44 dengan rata-rata 0,5977 dan standar deviasi 0,44963.

Selanjutnya dalam penelitian ini menggunakan satu variabel terikat ataupun variabel dependen yakni nilai perusahaan yang memiliki nilai *minimum* sebesar 0,58 nilai *maximum* 3,68 rata-rata bernilai 1,4355 dengan standar deviasi sebesar 0,73798 dan menggunakan variabel moderasi yakni ukuran perusahaan yang memiliki nilai *minimum* 21,79 sedangkan nilai *maximum* sebesar 28,24 dengan rata-rata 23,9590 dan standar deviasi 1,79879.

Uji Normalitas

Tabel 3

Hasil Uji Normalitas

One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test		
		Unstandardized Residual
N		32
Normal Parameters ^a	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,61484584
Most Extreme Differences	Absolute	,151
	Positive	151
	Negative	-,121
Test Statistic		,151
Asymp. Sig. (2-tailed)		,061

a. Test distribution is Normal.

Dari hasil pengolahan data diperoleh besarnya nilai sig. (2-tailed) sebesar 0,061 bernilai > 0,05 dari tingkat signifikansi. Maka kesimpulan dari pengujian ini adalah data berdistribusi normal.

Uji Multikolinearitas

Tabel 4

Hasil Uji Multikolinearitas

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Collinearity Statistics	
Model		B	Std. Error	Tolerance	VIF
1	(Constant)	3,931	2,559		
	Pengungkapan Sustainability Report	-1,935	,707	,959	1,043
	Kinerja Lingkungan	-,275	,648	,993	1,007
	Struktur Modal	-,540	,235	,832	1,202
	Ukuran Perusahaan	-,018	,071	,808	1,237

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan tabel diatas penelitian ini memiliki nilai tolerance > 0,10 dan nilai VIF < 10 artinya dalam penelitian ini terbebas dari gejala multikolineroitas.

Uji Autokorelasi

Tabel 5

Hasil Uji Autokorelasi

Runs Test	
	Unstandardized Residual
Test Value ^a	-,01300
Cases < Test Value	15
Cases >= Test Value	16
Total Cases	31
Number of Runs	13
Z	-1,091
Asymp. Sig. (2-tailed)	,275

a. Median

Dari tabel diatas, diketahui nilai Asymp. Sig. (2-tailed) sebesar 0,275 atau lebih > 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa pada model regresi tidak terdapat gejala atau masalah autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Tabel 6

Hasil Uji Heteroskedastisitas

		Coefficients ^a				
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
Model		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	1,671	,868		1,925	,065
	Pengungkapan Sustainability Report	-,293	,240	-,208	-1,221	,232
	Kinerja Lingkungan	-,304	,220	-,211	-1,381	,179
	Struktur Modal	-,192	,098	-,371	-1,958	,061
	Moderasi	-,009	,023	-,072	-,375	,711

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Dari hasil tabel diatas, dapat diketahui bahwa nilai signifikansi pengungkapan sustainability report sebesar 0,232 kinerja lingkungan sebesar 0,179 struktur modal 0,061 dan ukuran perusahaan 0,711. Dari semua variabel independen dan moderasi nilai signifikansi lebih dari 0,05. Maka dapat disimpulkan bahwa variabel independen pengungkapan sustainability report, kinerja lingkungan, struktur modal dan variabel moderasi ukuran perusahaan tidak terjadi heteroskedastisitas.

Uji Hipotesis

Analisis Regresi Moderasi

Menurut Ghozali *moderated regression analysis* adalah suatu pendekatan analitik yang mempertahankan integritas sampel dan memberikan dasar untuk mengontrol pengaruh variabel moderator. Model *moderated regression analysis* dalam penelitian ini dilakukan dengan membuat variabel interaksi yang diperoleh dari perkalian antara variabel moderasi (Z) dengan variabel independen (X).

Tabel 7

Analisis Regresi Moderasi

Model	Coefficients ^a				
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		Sig.
	B	Std. Error	Beta	t	
1 (Constant)	3,116	2,025		1,539	,136
Pengungkapan Sustainability Report	20,582	23,759	,4601	,866	,395
Kinerja Lingkungan	-4,500	3,197	-.1,078	-1,407	,172
Struktur Modal	9,947	3,979	,6,060	2,500	,019
Moderasi1	-.965	,996	-.5,076	-.999	,342
Moderasi2	,179	,132	,1,675	1,360	,186
Moderasi3	-.400	,166	-.2,441	-2,406	,024

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

$$Y = 3,116 + 20,582X1 - 4,500X2 + 9,947X3 - 0,965X1.Z + 0,179X2.Z - 0,400X3.Z + e$$

Dari hasil pengujian, didapatkan hasil pembahasan sebagai berikut:

1. Nilai konstanta sebesar 3,116 memiliki arti apabila semua variabel independen konstan, maka nilai perusahaan meningkat sebesar 3,116
2. Nilai koefisien X1 sebesar 20,582 artinya jika pengungkapan *sustainability report* meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai

perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 20,582 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit pengungkapan *sustainability report* akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 20,582

3. Nilai koefisien X2 sebesar -4,500 artinya jika kinerja lingkungan meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar 4,500 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit kinerja lingkungan akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 4,500
4. Nilai koefisien X3 sebesar 9,945 artinya jika struktur modal meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 9,945 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit kinerja lingkungan akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 9,945
5. Nilai koefisien X1.z sebesar -0,965 artinya jika interaksi pengungkapan *sustainability report* (X1) dengan ukuran perusahaan (Z) meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai

perusahaan (Y) akan menurun sebesar 0,965 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit kinerja lingkungan akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,965

6. Nilai koefisien X2.z sebesar 0,179 artinya jika interaksi kinerja lingkungan (X2) dengan ukuran perusahaan (Z) meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan meningkat sebesar 0,179 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit kinerja lingkungan akan menurunkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,179
7. Nilai koefisien X3.z sebesar -0,400 artinya jika interaksi struktur modal (X3) dengan ukuran perusahaan (Z) meningkat sebesar 1 satuan, maka nilai perusahaan (Y) akan menurun sebesar 0,400 dengan asumsi variabel independen lainnya konstan. Sebaliknya, setiap penurunan 1 satuan unit kinerja lingkungan akan meningkatkan nilai perusahaan (Y) sebesar 0,400

Uji Parsial (Uji T)

Tabel 8

Uji Parsial (Uji T)

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		t	Sig.
	B	Std. Error	Beta			
1 (Constant)	3,116	2,025			1,539	,136
Pengungkapan Sustainability Report	20,582	23,759	,4801		,866	,395
Kinerja Lingkungan	-4,500	3,197	-.1078		-1,407	,172
Struktur Modal	9,947	3,979	,6060		2,500	,019
Moderasi1	-.965	,996	-.5076		-.969	,342
Moderasi2	,179	,132	,1675		1,360	,186
Moderasi3	-.400	,166	-.6241		-2,406	,024

a. Dependent Variable: Nilai Perusahaan

Berdasarkan hasil pengujian, dapat disimpulkan temuan yang didapat sebagai berikut:

1. Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan
 Diketahui nilai signifikansi variabel pengungkapan *sustainability report* sebesar 0,395 (>0,05) maka dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa H1 ditolak.
2. Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan
 Diketahui nilai signifikansi variabel kinerja lingkungan sebesar 1,72 (>0,05) maka dapat disimpulkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa H2 ditolak.
3. Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan
 Diketahui nilai signifikansi variabel struktur modal sebesar 0,019(<0,05) maka dapat disimpulkan bahwa struktur modal berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa H3 diterima.

4. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan
Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi pengungkapan *sustainability report* dengan nilai perusahaan dimoderasi ukuran perusahaan sebesar 0,342 ($>0,05$) maka dapat di simpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa H4 ditolak.
5. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan
Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi kinerja lingkungan dengan nilai perusahaan dimoderasi ukuran perusahaan sebesar 0,186 ($>0,05$) maka dapat di simpulkan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Artinya bahwa H5 ditolak.
6. Ukuran perusahaan memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan
Diketahui nilai signifikansi variabel interaksi struktur modal dengan nilai perusahaan dimoderasi ukuran perusahaan sebesar 0,024 ($<0,05$) maka dapat di simpulkan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi struktur modal terhadap nilai perusahaan.

Artinya bahwa H6 diterima.

Koefisien Determinasi (R²)

Tabel 9

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.641 ^a	.411	.269	.63089

a. Predictors: (Constant), Moderasi3, Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, Moderasi2, Struktur Modal, Moderasi1

Hasil uji koefisien determinasi pada tabel di atas diperoleh nilai *Adjusted R Square* sebesar 0,269 (26,9%). Hal ini menunjukkan bahwa kemampuan variabel independen yang terdiri dari pengungkapan *sustainability report* (X1), kinerja lingkungan (X2), dan struktur modal (X3) yang di moderasi oleh ukuran perusahaan dalam menjelaskan variasi variabel dependen adalah sebesar 26,9% sedangkan sisanya sebesar 73,1% ($100\% - 26,9\% = 73,1\%$) berasal dari variabel atau faktor-faktor lain diluar penelitian ini.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan

Hipotesis pertama pada penelitian ini menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H0 diterima dan Ha ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan *sharia enterprise theory* yang mengakui adanya

pertanggungjawaban, tidak hanya kepada pemilik perusahaan saja melainkan kepada kelompok *stakeholders* yang lebih luas. Dalam *sharia enterprise theory* mengajarkan bahwasannya hakekat kepemilikan utama berada pada kekuasaan Allah SWT, sementara manusia hanya diberikan hak untuk mengelola (khalifa fil ardhi). *Sharia Enterprise Theory* tidak hanya peduli terhadap kepentingan individu (para pemegang saham), tetapi juga terhadap pihak-pihak lainnya secara luas (Desiana 2018).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sari dan Wahidahwati (D. K. Sari dan Wahidahwati 2021), Ermanda dan Puspa (Ermanda dan Puspa 2022), Holly Dkk (Holly, et al. 2022), yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Lestari dan Khomsiyah (A. D. Lestari dan Khomsiyah 2023) yang mengemukakan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kedua pada penelitian ini menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H0 diterima

dan Ha ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal yang menjelaskan bahwa informasi perusahaan merupakan model utama keputusan, setiap investor untuk mengharapkan nilai yang tinggi pada pertumbuhan perusahaan di masa depan, oleh karena itu perusahaan berusaha memberikan sinyal yang baik bagi investor dengan memberikan informasi yang transparan dan sesuai fakta yang terjadi di perusahaan (Pratama, Purnamasari dan Sayekti, Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan 2019)

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Hapsoro dan Adyaksana (Hapsoro dan Adyaksana 2020), Fitriani dan Purnamasari (Fitriani dan Purnamasari 2023), Sheryn dan Hendrawati (Sheryn UY dan Hendrawati 2020) yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sapulette dan Limba (Sapulette dan Limba 2021) yang mengemukakan bahwa kinerja lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hipotesis ketiga pada penelitian ini menyatakan bahwa struktur modal

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian H0 ditolak dan Ha diterima. Sejalan dengan teori sinyal bahwa struktur modal menggunakan laporan keuangan untuk mengumpulkan data mengenai keadaan perusahaan guna mengidentifikasi kesenjangan informasi. Akibatnya, struktur modal yang lebih tinggi akan menghasilkan nilai perusahaan yang lebih tinggi. Karena cukup yakin, maka manajer berani menggunakan utang yang lebih besar. Para calon investor diharapkan mampu menangkap sinyal positif tersebut bahwa perusahaan memiliki prospek yang baik di masa mendatang (Oktiwiati dan Nurhayati 2020).

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Damayanti dan Darmayanti (Damayanti dan Darmayanti 2022), Oktiwiati dan Nurhayati (Oktiwiati dan Nurhayati 2020), Irnawati, Dkk (Irnawati 2023) yang mengemukakan struktur modal mempunyai pengaruh positif terhadap nilai suatu perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Wardhani Dkk (Wardhani, Titisari dan Suhendro 2021) yang mengemukakan bahwa struktur modal tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi hubungan pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keempat pada penelitian

ini membuktikan bahwa pengungkapan *sustainability report* akan menurunkan nilai perusahaan pada saat ukuran perusahaannya tinggi. Dengan demikian H0 diterima dan Ha ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal bahwa perusahaan akan mengungkapkan informasi berupa sinyal positif sebagai tanda keberhasilan perusahaan dalam melakukan aktivitas usahanya. Sinyal positif ini tentunya akan mendapat respon yang positif juga dari para *stakeholders*, khususnya para pemegang saham yang mana hal ini akan dapat meningkatkan kepercayaan pemegang saham maupun calon pemegang saham terhadap perusahaan sehingga meningkatkan harga saham dan nilai perusahaan (Alfayerds dan Setiawan 2021).

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Sevnia dan Mulyani (Sevnia dan Mulyani 2023), Karundeng Dkk (Karundeng, Nangoi dan Karamoy 2017), Novia dan Halmawati (Novia dan Halmawati 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Setioningsih dan Budiarti (Setioningsih dan Budiarti 2022) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi laporan keberlanjutan

terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan

Hipotesis kelima pada penelitian ini membuktikan bahwa kinerja lingkungan akan menurunkan nilai perusahaan pada saat ukuran perusahaannya tinggi. Dengan demikian H₀ diterima dan H_a ditolak. Hasil penelitian ini bertentangan dengan teori sinyal bahwa investor akan lebih menyukai perusahaan dengan peringkat PROPER tinggi karena informasi yang diterima pasar dari kinerja lingkungan perusahaan tersebut. Kinerja lingkungan merupakan tingkat keberhasilan perusahaan dalam upaya mengurangi dampak negatif dari kegiatan operasional terhadap lingkungan sekitar (Hapsoro dan Adyaksara 2020).

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian humairoh (Humairoh 2018), sevnia dan mulyani (Sevnia dan Mulyani 2023), wibawa dan khomsiyah (Wibawa dan Khomsiyah 2022) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Sari dan Asrori (N. Sari dan Asrori 2021) yang mengemukakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan

Hipotesis keenam pada penelitian ini membuktikan bahwa struktur modal akan meningkatkan nilai perusahaan pada saat ukuran perusahaannya tinggi. Dengan demikian H₀ ditolak dan H_a diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal bahwa perusahaan besar cenderung menggunakan hutang untuk membiayai asetnya. Dengan asumsi bahwa perusahaan besar dinilai dapat menanggung risiko kebangkrutan pada saat porsi hutang perusahaan tinggi. Dalam teori ini, hutang besar yang dimiliki oleh perusahaan merupakan sinyal dari manajer kepada para investor bahwa perusahaan merupakan kinerja yang handal dan dapat menanggung risiko kebangkrutan (Mudjijah, Khalid dan Astuti 2019).

Hasil penelitian ini di dukung oleh penelitian Fitria dan Irkhami (Fitria dan Irkhami 2021), Tunggal dan Ngatno (Tunggal dan Ngatno 2018), Santoso dan Susilowati (Santoso dan Susilowati 2019) yang menyatakan bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi (memperkuat) hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini bertentangan dengan penelitian Mudjijah Dkk (Mudjijah, Khalid dan Astuti 2019) yang mengemukakan bahwa ukuran

perusahaan tidak dapat memoderasi hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Kesimpulan

1. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa investor cenderung melihat nilai perusahaan berdasarkan profit yang dimiliki perusahaan, karena pengungkapan *sustainability report* memerlukan biaya yang cukup besar yang dapat menggerus laba perusahaan.
2. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa kinerja lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa tidak semua investor menilai kinerja lingkungan sebagai indikator dalam berinvestasi karena kinerja lingkungan yang baik belum tentu menunjukkan suatu perusahaan dapat memberikan keuntungan bagi para investor.
3. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa struktur modal berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin *Debt to Equity Ratio* meningkat maka nilai perusahaan pun menjadi meningkat yang berdampak terhadap harga saham perusahaan sehingga investor tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan dengan laba yang tinggi.
4. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan memiliki dorongan menahan informasi (laporan keberlanjutan) yang mengandung nilai relevan untuk menghindari adanya tekanan biaya apabila ukuran perusahaan semakin besar.
5. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi tidak mampu memoderasi hubungan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa besar kecilnya ukuran perusahaan tidak dapat dijadikan tolok ukur perusahaan untuk dapat mengoptimalkan kinerja lingkungannya.
6. Berdasarkan hasil penelitian menunjukkan bahwa ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi mampu memperkuat hubungan struktur modal terhadap nilai perusahaan. Hal ini

menunjukkan bahwa investor akan menanamkan modalnya salah satunya dengan melihat bagaimana perusahaan mengelola penggunaan modalnya.

Saran

1. Bagi perusahaan diharapkan dapat meningkatkan perhatian khusus terhadap pengungkapan keberlanjutan dan kinerja lingkungan secara konsisten. Selain itu, perusahaan juga diharapkan mengungkapkan kegiatan tersebut secara sukarela dengan standar yang telah ditetapkan *Global Reporting Initiative* (GRI). Dengan demikian, diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan.
2. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan dapat memperbaiki keterbatasan yang terdapat dalam penelitian ini dengan menggunakan atau menambahkan variabel diluar penelitian ini serta memperluas objek penelitian pada perusahaan sektor lain diluar perusahaan agrikultural yang terdaftar di Indeks Saham Syariah Indonesia dengan rentang waktu penelitian yang lebih panjang, sehingga mendapatkan hasil yang lebih menyeluruh.

DAFTAR RUJUKAN

Alfayerds, Willy Dozan, and Mia Angelina Setiawan. "Pengaruh Pengungkapan

Emisi Karbon Dan Annual Report Readability Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Peringkat PROPER Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2016-2018)." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 3, no. 2 (2021): 353-354.

Ayem, Sri, and Chanderika Ranbu Tamu Ina. "Struktur Modal, Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan : Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasi." *Jurnal Literasi Akuntansi* 3, no. 1 (2023): 49-51.

Bagaskara, Ramsa Satria, Kartika Hendra Titisari, and Riana Rachmawati Dewi. "Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan, Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan." *Forum Ekonomi* 23, no. 1 (2021): 29-38.

Brigham, and Houston. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat, 2010.

Damayanti, Ni Made Esmi, and Ni Putu Ayu Darmayanti. "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Likuiditas, Profitabilitas, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Transportasi Dan Logistik." *Jurnal Manajemen* 11, no. 8 (2022): 1470-1471.

- Damayanti, Prisilia, Dodi Wahab, and Nurmelia Safitri. "Dodi Wahab, and Nurmelia Safitri, "Pengaruh Profitabilitas, Firm Size Dan Aktivitas Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report." *Edunomika* 6, no. 2 (2022): 4.
- Daromes, Fransiskus E., and Medeleen Florencia Kawilarang. "Peran Pengungkapan Lingkungan Dalam Memediasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi* 14, no. 1 (2020): 87-88.
- Desiana. "Pelaporan Corporate Social Responsibility (CSR) Perbankan Syariah Dalam Perspektif Syariah Enterprise Theory (Studi Kasus Pada Laporan Tahunan Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Ekonomi dan Hukum Islam* 2, no. 2 (2018).
- Dewantari, Ni Luh Surpa, Wayan Cipta, and Gede Putu Agus Jana Susila. "Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Leverage Serta Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Food and Beverages Di BEI." *Jurnal Manajemen* 5, no. 2 (2019): 69.
- Dewi, Lusiyana, Any Eliza, and Dinda Fali Rifan. "The Effect of Environmental Performance , Corporate Social Performance and Carbon Emission Disclosure on Company Value." *Advances in Business Research International Journal* 9, no. 2 (2023): 131.
- Dewi, R Rosiyana, and Ajeng Rahmianingsih. "Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Green Innovation Dan Eco-Effisiensi." *Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi* 12, no. 2 (2020): 226-241.
- Diharjo, Jason Ferdianto, and Hersugondo. "Exploring The Impact Of ESG Disclosure, Dividend Payout Ratio. and Institutional Ownership on Firm Value: A Moderated Analysis of Firm Size." *Jurnal Ekonomi Bisnis dan Kewirausahaan* 12, no. 2 (2023): 184-199.
- Dzahabiyya, Jauza, Dicky Jhoansyah, and R Deni Muhammad Danial. "Analisis Nilai Perusahaan Dengan Model Rasio Tobin's Q." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan Dewantara* 4, no. 1 (2020): 49.
- Ermanda, Mutyyara, and Dwi Fitri Puspa. "Pengaruh Kepemilikan

- Institusional, Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Kajian Akuntansi dan Auditing* 17, no. 2 (2022): 143.
- Fitria, Dessy, and Nafis Irkhani. "Ukuran Perusahaan Sebagai Pemoderasi Pengaruh Struktur Modal, Profitabilitas, Dan Islamic Social Reporting Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Umum Syariah." *Jurnal Ilmiah Ekonomi Islam* 7, no. 3 (2021): 1634.
- Fitriani, Faradhiba, Defia Riski Anggarini, and Shiwi Angelica Cindiyasari Sihono. "Analisis Pengaruh Rasio Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2021." *Journal of Economic and Business Research* 3, no. 1 (2023): 43.
- Fitriani, Mia, and Puji Endah Purnamasari. "Peran Profitabilitas Dalam Memoderasi Kinerja Lingkungan, Islamic Social Reporting Dan Ukuran Dewan Komisaris Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Rumpun Ekonomi Syariah* 6, no. 1 (2023).
- Hapsoro, Dody, and Rahandhika Ivan Adyaksara. "Apakah Pengungkapan Informasi Lingkungan Memoderasi Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan* 8, no. 1 (2020): 49.
- Harmono. *Manajemen Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara, 2017.
- Hartono, Jogiyanto. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE, 2015.
- Holly, Anthony, Robert Jao, Ana Mardiana, and Anita Holly. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Risiko Sistematis Sebagai Variabel Mediasi." *Jurnal Akuntansi* 16, no. 1 (2022): 40-41.
- Humairoh, Fitri. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2013-2015." *Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan* 15, no. 2 (2018): 179-185.
- Inayah, Zainar. "Analisis Struktur Modal, Profitabilitas Dan Kinerja

- Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan (Penelitian Literature Review Manajemen Keuangan)." *Jurnal Manajemen Pendidikan dan Ilmu Sosial* 3, no. 2 (2022): 79.
- Irnawati, Jeni. "Pengaruh Debt To Equity Ratio Dan Growth Opportunity Terhadap Nilai Perusahaan." *Riset dan Jurnal Akuntansi* 7, no. 1 (2023): 472.
- Karundeng, Frandy, Grace B. Nangoi, and Herman Karamoy. "Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas, Kepemilikan Manajemen, Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia)." *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing* 8, no. 2 (2017).
- Lankoski, L. "L Lankoski, Determinants of Environmental Profit. An Analysis of the Firm-Level Relationship between Environmental Performance and Economic Performance." *Department of industrial Engineering and Management*, 2000.
- Lestari, Ade Dwi, and Khomsiyah. "Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, Dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi* 3, no. 3 (2023): 531-532.
- Lestari, Reni, and Christina Dwi Astuti. "The Effect Of Sustainability Report, And Capital Structure On The Value Of The Company With The Size Of The Company As a Cording Variable." *Journal of Research and Community Service* 4, no. 2 (2023): 479.
- Mariani, Desy, and Suryani. "Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kinerja Sosial Dan Kinerja Lingkungan Sebagai Variabel Moderator (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2011-2015)." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 7, no. 1 (2018): 61.
- Mudjijah, Slamet, Zulvia Khalid, and Diah Ayu Sekar Astuti. "Pengaruh Kinerja Keuangan Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Yang Dimoderasi Variabel Ukuran

- Perusahaan." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 8, no. 1 (2019): 54.
- Novia, Reska, and Halmawati. "Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh CSR, Tax Avoidance, Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Eksplorasi Akuntansi* 4, no. 1 (2022): 46.
- Octoviany, Geavanesa. "Corporate Governance, Stakeholder Power, Komite Audit, Dan Sustainability Reporting." *Jurnal Magister Akuntansi Trisakti* 7, no. 2 (2020): 125-126.
- Oktiwiati, Eka Dela, and Mahfizatun Nurhayati. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Dan Keputusan Investasi Terhadap Nilai Perusahaan (Pada Sektor Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2017)." *Jurnal Ilmiah Manajemen* 10, no. 2 (2020): 199-200.
- Pratama, Muhammad Farizal Gigih, Indah Purnamasari, and Yosefa Sayekti. "Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 17, no. 2 (2019): 113.
- Pratama, Muhammad Farizal Gigih, Indah Purnamasari, and Yosefa Sayekti. "Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 2, no. 2 (2019): 113.
- Roviqoh, Devi Istiani, and Muhammad Khafid. "Profitabilitas Dalam Memediasi Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komite Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report." *Bussines and Economic Analysis Journal* 1, no. 1 (2021): 15.
- Rusmana, Oman, and Si Made Ngurah Purnaman. "Pengaruh Pengungkapan Emisi Karbon Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ekonomi, Bisnis dan Akuntansi* 22, no. 1 (2020): 46.
- Santoso, Aprih, and Teti Susilowati. "Ukuran Perusahaan Memoderasi Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal*

- administrasi dan Bisnis* 13, no. 2 (2019).
- Sapulette, Shella Gilby, and Franco Benony Limba. "Pengaruh Penerapan Green Accounting Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2018-2020." *Kupna Jurnal* 2, no. 1 (2021): 37.
- Sari, Dian Kartika, and Wahidahwati. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 10, no. 4 (2021): 15.
- Sari, Novita, and Asrori. "Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Lingkungan Terhadap Kinerja Ekonomi Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal Perpajakan, Manajemen, dan Akuntansi* 14, no. 1 (2021): 121.
- Selvy, and Martha Ayerza Esra. "Pengaruh Kebijakan Dividen Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kebijakan Hutang Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks LQ45 Periode 2015-2019." *Jurnal Ekonomi dan Ekonomi Syariah* 5, no. 2 (2022): 1254.
- Setiadi, Iwan. "Pengaruh Kinerja Lingkungan, Biaya Lingkungan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan." *Jurnal Ekonomi, Keuangan, dan Manajemen* 17, no. 4 (2021): 670.
- Setioningsih, Retno, and Laeli Budiarti. "Analisis Pengaruh Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Moderasinya." *Students Conference on Accounting and Business* 1, no. 1 (2022): 284-385.
- Setyawati, Erliana Juli, and Fidiana. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 12, no. 7 (2023): 5.
- Sevnia, Resa, and Susi Dwi Mulyani. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, Dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi." *Jurnal*

- Ekonomi Trisakti* 3, no. 2 (2023): 3821.
- Sheryn UY, Windya, and Erna Hendrawati. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Lingkungan Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Akuntansi Liability* 2, no. 2 (2020): 104.
- Sisdianto, Ersi, and Ainul Fitri. "Pengaruh Firm Growth And Firm Value On Corporate Social Responsibility In Indonesia." *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 1, no. 1 (2020): 13.
- Spence, Michael. "Job Market Signaling." *The Quarterly Journal of Economics* 87, no. 3 (1973): 356-359.
- Suandi, Aily, and Theresna Ruchjana. "Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Biaya Lingkungan Terhadap Return on Assets (Roa)." *Jurnal Riset Terapan Akuntansi* 5, no. 1 (2021): 89.
- Sudarsono, MM. "Pengaruh Corporate Social Responsibility Dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating." *Jurnal Ilmiah Kaputama* 6, no. 1 (2022): 11-29.
- Sugiyono. *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, Dan R&D*. Bandung: Alfabeta, 2019.
- Supeno, Ari. "Determinasi Nilai Perusahaan Dan Struktur Modal : Profitabilitas Dan Likuiditas Pada Perusahaan Perkebunan Di Indonesia (Literature Review Manajemen Keuangan)." *Jurnal Ekonomi Manajemen Sistem Informasi* 3, no. 3 (2022): 250.
- Tambun, Novela, Maryam Mangantar, and Victoria Neisye Untu. "Analisis Pengaruh Rasio Likuiditas, Solvabilitas Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Telekomunikasi Indonesia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia (BEI) Periode 2017-2021." *Jurnal Riset Ekonomi, Manajemen, Bisnis dan Akuntansi* 10, no. 4 (2022): 736.
- Triyuwono, Iwan. "Mengangkat 'Sing Liyan' Untuk Formulasi Nilai Tambah Syari'ah." *Jurnal Akuntansi Multiparadigma* 2, no. 2 (2011).
- Tunggal, Cecilia Audrey, and Ngatno. "Pengaruh Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Dan Umur Perusahaan

Sebagai Variabel Moderator (Studi Kasus Tahun 2014-2016) Pada Perusahaan Sub-Sektor Makanan Dan Minuman Yang Terdaftar Di BEL." *Jurnal Ilmu Administrasi Bisnis* 7, no. 2 (2018): 141-157.

Perusahaan Manufaktur 2016-2020." *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi* 14, no. 1 (2023): 41.

Umdiana, Nana, and Hashifah Claudia. "Analisis Struktur Modal Berdasarkan Trade Off Theory." *Kajiah Ilmiah Akuntansi* 7, no. 1 (2020): 55-60.

Wardhani, Widya Kusuma, Kartika Hendra Titisari, and Suhendro. "Pengaruh Profitabilitas, Struktur Modal, Ukuran Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Nilai Perusahaan." *Journal of Economics and Business* 5, no. 1 (2021): 43.

Wibawa, Dimas Satria, and Khomsiyah. "Pengaruh Lingkungan Yang Dimoderasi Oleh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Pandemi Covid-19." *Riset & Jurnal Akuntansi* 6, no. 4 (2022): 3507.

Widyadi, Adela Putri, and Jacobus Widiatmoko. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Dan Kualitas Audit Terhadap Nilai Perusahaan Pada