

[Paper00037]

ANALISIS PENGARUH LAPORAN KEBERLANJUTAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN UKURAN PERUSAHAAN SEBAGAI MODERASINYA

Retno Setioningsih^{1*}, Laeli Budiarti²

¹Universitas Jenderal Soedirman, retno.setioningsih@mhs.unsoed.ac.id

²Universitas Jenderal Soedirman, laelibudiarti@gmail.com

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif yang diambil dari data laporan tahunan perusahaan sektor industri pertambangan pada periode 2015 sampai 2019. Populasi dalam penelitian ini sebanyak 47 perusahaan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) namun dengan menerapkan teknik *purposive sampling* maka yang menjadi sampel hanya 15 perusahaan. Nilai perusahaan diukur dengan *price to book value* (PBV), pengungkapan laporan keberlanjutan diukur dengan item GRI-G4 dan ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan dummy 0 dan 1. Data diolah dengan *Partial Least Square* (PLS). Berdasarkan hasil pengujian, ditemukan bukti bahwa luas pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan dan ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Implikasi dari penelitian ini adalah memberikan informasi kepada perusahaan untuk dapat berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan dengan memperhatikan seberapa luas perusahaan dalam mengungkapkan laporan keberlanjutan. Perusahaan besar atau kecil wajib mengungkapkan laporan keberlanjutan. Investor yang cerdas tidak akan tertarik pada perusahaan yang abai dengan laporan keberlanjutan.

Kata Kunci: Laporan Keberlanjutan, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan

Abstract

This study aims to analyze and obtain empirical evidence of the effect of disclosure sustainability performance on firm value and the effect of disclosure sustainability performance on firm value moderated by firm size. This study uses a quantitative method taken from the annual report data of the mining industry sector companies from period 2015 to 2019. The population in this study is 47 mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The sample is selected by purposive sampling technique and only 15 companies are used as the sample. Total data to be analyzed are 75. Firm value is measured by price to book value (PBV), sustainability performance is measured by GRI-G4 items and firm size is measured by dummy 0 and 1. The data is processed using Partial Least Square. The analysis consist of descriptive statistics, inner model evaluation analysis, direct effect significance test and moderating effect significance test. The result found that the extent of sustainability performance has a negative effect on firm value and the firm size is moderate the relationship between sustainability performance and firm size. The implication of this research gives information to companies to contribute to increasing the value of the company by paying attention to sustainability performance disclosure. Large or small companies are required to disclosure sustainability performance. Smart investor will not be attracted to companies that ignore sustainability performance.

Keywords: Sustainability Performance, Firm Value, Firm Size

PENDAHULUAN

Para investor dan calon investor tertarik untuk berinvestasi pada suatu perusahaan dipengaruhi oleh baik atau buruknya nilai perusahaan yang tercermin dari nilai pasarnya. Nilai pasar mencerminkan nilai perusahaan. Menurut Putra *et al.*, (2021) nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah pandangan investor yang mencerminkan nilai kesuksesan perusahaan berkaitan dengan harga saham. Widiastari & Yasa, (2018) menyatakan bahwa apabila harga saham tinggi maka nilai perusahaannya juga tinggi yang ditandai dengan tingkat deviden yang tinggi kepada pemegang saham.

Perubahan harga saham perusahaan menjadi fenomena yang banyak diperbincangkan karena berkaitan dengan nilai perusahaan. Salah satu perusahaan yang mengalami penurunan harga saham yaitu perusahaan Pertambangan yang bergerak dibidang batu bara dan minyak dan gas (migas). Diawal perdagangan, Jumat pagi (24/5/2019) harga saham PT Medco Energi Tbk (MEDC) tercatat turun 1,84%. Kemudian diikuti oleh saham PT Adaro Energy Tbk (ADRO) turun 0,78% dan saham PT Harum Energy Tbk (HRUM) turun 0,70%. Harga saham tersebut turun ketika Indexs Harga Saham Gabungan (IHSG) berada di zona hijau. Pada perdagangan pukul 09.43, saham MEDC minus 1,84% dilevel Rp.800;/saham, ADRO turun 1,17% dilevel Rp.1.265;/saham dan HRUM turun 0,35% dilevel Rp.1.420;/saham (Saragih, 2019). Penurunan harga saham tersebut diikuti dengan menurunnya nilai perusahaan.

Berbagai cara dapat dilakukan perusahaan untuk mempertahankan eksistensi dan peningkatan nilai perusahaan. Salah satunya yaitu melaporkan laporan keberlanjutan (Putra *et al.*, 2020; Mukhtaruddin *et al.*, 2019). Laporan keberlanjutan merupakan bentuk dari pelaksanaan *corporate social responsibility* (CSR). Perusahaan yang kinerjanya baik tidak hanya tercermin pada kinerja keuangan saja namun juga pada seberapa luasnya pengungkapan CSR. Perusahaan besar yang mengalami laba setiap tahunnya, tidak boleh abai dengan tanggungjawabnya untuk menjaga lingkungan dan sosial.

Perusahaan wajib bertanggungjawab terhadap lingkungan dan sosial. Lingkungan perusahaan merupakan tempat melakukan seluruh aktivitas operasionalnya. Aktivitas ini secara langsung maupun tidak langsung memberikan dampak negatif dan positif. CSR di Indonesia diatur dalam Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT). Pasal 66 ayat 2 bagian c tertulis bahwa selain laporan tahunan, dalam laporan ini wajib melaporkan pelaksanaan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Pasal 74 ayat 1 menyatakan bahwa perseroan yang menjalankan kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan. Pelaksanaan tanggungjawab ini merupakan kewajiban seluruh perusahaan *go public*. Pelaksanaan CSR bersifat sukarela (*voluntary*) untuk perusahaan yang tidak berkaitan dengan sumber daya alam Febriansyah *et al.*, (2021).

Perusahaan Sektor Industri Pertambangan merupakan industri ekstraktif yang operasionalnya menggunakan sumber daya alam yang tidak dapat diperbarui. Artinya perusahaan Pertambangan memiliki tanggung jawab yang besar untuk melakukan pengungkapan lingkungan dan sosial sebagai wujud kepedulian perusahaan. Alasannya, aktivitas operasional mempunyai dampak positif maupun negatif pada lingkungan dan sosial dalam jangka waktu pendek dan panjang. Perusahaan yang tidak bertanggungjawab atas dampak yang ditimbulkan akan mendapat *image* buruk dari masyarakat sehingga dapat menyebabkan penurunan nilai perusahaan atau harga saham.

Teori sinyal mengisyaratkan bahwa luasnya pengungkapan CSR dapat menciptakan berita baik bagi para investor maupun masyarakat. Artinya ada kepedulian perusahaan dalam menjalankan operasionalnya, tidak semata-mata memaksimalkan keuntungan saja. Sebaliknya jika perusahaan tidak melakukan praktek CSR dengan baik maka perusahaan akan mendapat respon buruk yang dapat menurunkan nilai perusahaan.

Baik buruknya nilai perusahaan yang tercermin dari harga sahamnya, juga seringkali dipengaruhi oleh ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan merupakan gambaran skala besar kecilnya

suatu perusahaan. Perusahaan yang dikategorikan dalam skala besar memiliki sumber dana yang lebih sehingga mampu menjalankan praktek CSR jauh lebih banyak. Hal ini dapat menciptakan nilai perusahaan semakin baik. Menurut Ayem & Nikmah, (2019) perusahaan yang mempunyai aset besar maka tanggungjawab sosialnya juga semakin besar. Artinya perusahaan akan semakin luas mengungkapkan CSR yang dilakukan dan semakin besar pula dampaknya terhadap nilai perusahaan. Oleh karena itu dapat diduga jika pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tergantung pada ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin luas pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dan semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Hal ini memotivasi peneliti untuk menjadikan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi dalam penelitian. Sesuai dengan penelitian yang dilakukan Kesumastuti & Dewi, (2021), dan Kiptoo *et al.*, (2017) bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan.

Terdapat kontradiksi dari hasil penelitian terdahulu mengenai pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Menurut Ta *et al.*, (2018), Rahmantari *et al.*, (2019) dan Putra *et al.*, (2020) CSR menunjukkan CSR berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Mukhtaruddin *et al.*, (2019) dan Astuti *et al.*, (2020) bahwa CSR berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan hasil Hutabarat & Siswantaya, (2018) dan (Kwok & Kwok, 2020) yang menunjukkan CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kemudian juga terdapat kontradiksi untuk hasil penelitian ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Menurut hasil penelitian Hardian & Asyik, (2016) dan Mipo, (2022) bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan menurut Rahmadhani & Anwar, (2021) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menjadikan peneliti tertarik untuk meneliti lebih lanjut dengan korelasi pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel moderasinya.

Hasil riset terdahulu yang masih belum konklusif karena banyak variabel lain yang ikut berperan dalam pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan (Jogiyanto, 2014). Hal ini menjadi motivasi bagi peneliti untuk menguji seberapa luas perusahaan pengungkapan laporan keberlanjutan yang dapat berpengaruh terhadap nilai perusahaan tergantung dari ukuran perusahaannya. Oleh karena itu, peneliti menganalisis dan mendapatkan bukti empiris pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dan pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan.

REVIU LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

Teori Sinyal

Teori sinyal pertama kali diperkenalkan oleh Akerlof, (1970). Teori sinyal menjelaskan bagaimana seharusnya sinyal-sinyal kegagalan atau keberhasilan manajemen (*agent*) untuk menyampaikan informasi kepada pemilik (*principle*). Pelaporan informasi perusahaan oleh manajemen bertujuan untuk menarik dan mempertahankan investor dan pemegang kepentingan. Menurut Ta *et al.*, (2018) manajemen perusahaan menyampaikan informasi tanggungjawab sosial yang disajikan didalam laporan tahunan dapat mengurangi asimetri informasi sehingga meningkatkan hubungan baik dengan pemegang kepentingan.

Laporan tahunan yang diumumkan hendaknya memuat informasi yang relevan dan penting untuk diketahui oleh para pengguna informasi. Salah satu informasi yang terdapat di dalam laporan tahunan yaitu pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan. Informasi pengungkapan ini memberikan berita baik kepada para investor maupun pemangku kepentingan lainnya sehingga dapat memberikan nilai positif kepada perusahaan. Semakin banyak berita baik dari kegiatan CSR maka semakin baik prospek kinerja perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Nilai Perusahaan

Menurut Putra *et al.*, (2021) nilai perusahaan adalah pandangan investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan yang selalu dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan adalah persepsi

investor terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada harga saham perusahaan. Nilai perusahaan untuk *go public* terlihat di Bursa Efek Indonesia (BEI). Nilai perusahaan akan meningkat apabila manajemen mengelola perusahaan secara tepat dan kompeten. Ketika harga saham tinggi maka perusahaan dianggap berkinerja baik. Hal ini dapat menaikkan nilai perusahaan. Sebaliknya ketika harga saham turun diikuti dengan penurunan nilai saham.

Nilai perusahaan mengindikasikan keinginan dan keyakinan pasar terhadap nilai intrinsik. Pasar mengapresiasi nilai perusahaan dengan harga saham diatas nilai buku dan depresiasi pasar ditunjukkan dengan harga saham dibawah nilai buku. Jika pasar memberikan nilai yang lebih, berarti menunjukkan pasar menganggap perusahaan memiliki prospek yang baik dan sebaliknya. Nilai pasar dapat dilihat dari *Price To Book Value* (PBV) (Putri & Wiksuana, 2021). PBV menggambarkan seberapa besar pasar menghargai nilai buku saham suatu perusahaan. Semakin tinggi nilai rasio PBV maka pasar percaya dengan prospek perusahaan.

Corporate Social Responsibility (CSR)

Corporate social responsibility (CRS) merupakan konsep tanggung jawab perusahaan yang berkomitmen untuk berkontribusi pada ekonomi yang berkelanjutan dengan memperhatikan keseimbangan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan (Rahmantari *et al.*, 2019). Menurut Mukhtaruddin *et al.*, (2019) CSR merupakan salah satu strategi untuk meningkatkan nilai perusahaan dengan membangun citra yang tepat dari perspektif pemangku kepentingan. Selain itu CSR yang dilakukan secara konsisten memiliki banyak manfaat. Kehadiran perusahaan dapat diterima masyarakat, menumbuhkan rasa kepercayaan dan dapat mempertahankan keberlangsungan perusahaan dimasa yang akan datang. Artinya perusahaan tidak hanya berfokus mencari keuntungan saja namun juga memperhatikan lingkungan dan sosialnya. Hal ini merupakan berita baik untuk para investor maupun pemegang kepentingan. Mereka menyakini bahwa perusahaan berkinerja baik.

Ukuran perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan gambaran besar kecilnya suatu perusahaan. Perusahaan yang memiliki ukuran besar memiliki kelebihan berupa akses yang lebih besar dan luas untuk memperoleh sumber pendanaan dari pihak luar dengan mudah. Perusahaan yang berukuran besar memiliki kesempatan untuk memenangkan persaingan atau bertahan dalam industri. Menurut Goh & Simanjuntak (2018) ukuran perusahaan adalah ukuran total asset dari perusahaan sebagai cerminan kekayaan. Perusahaan besar cenderung melakukan operasionalnya lebih besar daripada perusahaan kecil. Hal ini membuat perusahaan dapat melakukan ekspansi sehingga dapat menarik investor. Artinya perusahaan yang besar akan mudah berkembang.

Pengembangan Hipotesis

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan

CSR merupakan suatu tindakan yang wajib dilakukan oleh perusahaan yang bertujuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dimasa yang akan datang. Perusahaan akan mendapatkan banyak manfaat apabila melakukan program-program CSR yaitu seperti produk semakin diminati konsumen, meningkatkan kepercayaan, lingkungan yang terjaga, meningkatnya loyalitas karyawan, diterimanya kehadiran perusahaan, reputasi perusahaan dimata masyarakat meningkat dan lain sebagainya. Hal ini menunjukkan bahwa pelaksanaan CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga perusahaan banyak diminati oleh investor maupun pemangku kepentingan (Weiss, 2022).

Pelaksanaan CSR sangat bermanfaat bagi perusahaan. Masyarakat dapat menerima kehadiran perusahaan dengan mudah sehingga kegiatan operasionalnya dapat berjalan tanpa gangguan serta dapat mempertahankan operasionalnya dimasa yang akan datang. Perusahaan memperoleh citra baik dari masyarakat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan tanggung jawab terhadap lingkungan dan sosial diharapkan dapat menjadi informasi yang bermanfaat bagi investor maupun pemegang kepentingan untuk pembuatan keputusan dalam berinvestasi (Mukhtaruddin *et al.*, 2019). Perusahaan akan mendapatkan respon baik ketika semakin luas pengungkapan CSR kedalam laporan tahunan (Sabatini & Sudana, 2019). Oleh karena itu diduga pengungkapan CSR

berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Semakin luas pengungkapan CSR maka semakin tinggi nilai perusahaan. Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Rahmantari (2021), Ta *et al.*, (2018) dan Putra *et al.*, (2020) yang menyatakan bahwa *corporate social responsibility* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. CSR yang dilakukan perusahaan akan memperluas pengungkapan didalam laporan tahunan. Luasnya pengungkapan menjadi pedoman dan daya tarik para investor untuk pengambilan keputusan dalam berinvestasi. Hal ini akan meningkatkan kepercayaan yang tinggi dari investor terhadap perusahaan sehingga memberikan respon yang baik. Oleh karena itu diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama penelitian ini adalah:

H₁ : Semakin luas pengungkapan laporan keberlanjutan semakin tinggi nilai perusahaan

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan yang dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Perusahaan yang berukuran besar lebih mudah dan luas mendapatkan sumber pendanaan dari pihak luar. Ukuran perusahaan merupakan ukuran total asset dari perusahaan yang biasa dicerminkan sebagai ukuran kekayaan perusahaan (Goh & Simanjuntak, 2018). Hal ini berarti perusahaan yang berukuran besar mempunyai dana yang besar sehingga mampu dan mudah untuk menjalankan program-program CSR dibandingkan perusahaan yang berukuran kecil. Menurut Irawan & Kusuma, (2019) perusahaan dengan asset yang besar membuat manajemen leluasa dalam mengelola asetnya. Hal ini memicu manajemen untuk memperluas pengungkapan informasi agar tidak menjadi perhatian investor. Luasnya pengungkapan informasi yang dibuat perusahaan akan mendapatkan respon positif dari investor maupun pemangku kepentingan.

Perusahaan yang memiliki asset besar semakin besar tanggungjawab sosialnya sehingga semakin luas pengungkapan CSR. Oleh karena itu pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan dapat tergantung pada ukuran perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin luas pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan dan semakin kecil ukuran perusahaan maka semakin kecil pengaruh pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini membuat ukuran perusahaan diduga mampu memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian Putri *et al.*, (2016), Fodio *et al.*, (2013) dan Puspaningrum (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang besar mudah mendapatkan akses pendanaan dari pihak eksternal. Guna mempertahankan eksistensinya, maka perusahaan akan terdorong untuk mengungkapkan informasi lebih banyak mengenai aktivitas CSR nya. Dampaknya, perusahaan akan mendapat respon baik dari investor yang nantinya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua penelitian ini adalah:

H₂ : Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pengaruh luas pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan

METODE PENELITIAN

Jenis data pada penelitian ini yaitu data kuantitatif dari *annual report* Perusahaan Sektor Industri Pertambangan di Indonesia yang terdaftar di Bursa efek Indonesia (BEI) dari tahun 2015-2019. Data penelitian diperoleh melalui situs www.idx.co.id yang merupakan situs resmi BEI. Pengolahan data menggunakan *Partial Least Square* (PLS). PLS dipilih untuk menganalisis karena dapat menemukan hubungan yang sebenarnya antar variabel laten dalam analisis SEM (*Structural Equation Modeling*) (Sholihin & Ratmono, 2020). Software ini juga memberikan hasil koefisien dan nilai signifikansi untuk model moderasi secara langsung dibandingkan software lainnya. Populasi penelitian ini sebanyak 47 perusahaan dan yang menjadi sampel hanya 15 sampel dipilih berdasarkan teknik *purposive sampling*. Kriteria sampel Perusahaan Sektor Industri Pertambangan adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI sebelum tahun 2015
2. Memiliki laporan tahunan lengkap dari periode 2015-2019

3. Mengalami keuntungan dari periode 2015-2019

Berdasarkan kriteria tersebut, terpilih 15 Perusahaan Sektor Industri Pertambangan dengan prosedur pemilihan sebagai berikut:

Tabel 1. Prosedur Pemilihan Sampel

NO.	Langkah Pengambilan Sampel	JUMLAH
1	Jumlah Perusahaan Sektor Industri Pertambangan yang terdaftar di BEI	47
2	Perusahaan yang terdaftar di BEI sesudah 2015	(8)
3	Perusahaan yang tidak lengkap laporan tahunan pada periode 2015-2019	(10)
4	Perusahaan yang mengalami kerugian	(14)
	Jumlah sampel terpilih untuk penelitian	15
	Jumlah Periode	5
	Total data perusahaan untuk sampel	75

Sumber: data diolah penulis, 2022

Definisi Operasional

Definisi operasional dalam penelitian ini berisikan penjelasan tentang variabel-variabel yang dijadikan penelitian agar dapat dioperasionalkan dalam pengolahan data. Definisi operasional tiap variabel adalah sebagai berikut:

1. Nilai perusahaan

Nilai perusahaan sebagai variabel terikat. Variabel ini mengukur keberhasilan perusahaan yang tercermin pada harga saham. Harga saham dapat dilihat dari *Price To Book Value* (PBV) (Putri & Wiksuana, 2021). Nilai perusahaan diukur dengan PBV yang mengadopsi dari penelitian Putri & Wiksuana, (2021). Semakin tinggi nilai rasio PBV maka pasar percaya dengan prospek perusahaan. Perhitungan PBV sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Pasar Perlembar Saham}}{\text{Nilai Buku Perlembar Saham}}$$

2. Laporan Keberlanjutan

Laporan keberlanjutan sebagai variabel bebas. Variabel ini merupakan pengungkapan informasi *corporate social responsibility* (CSR). CSR mengukur seberapa banyak perusahaan mengungkapkan item *Global Reporting Initiative* (GRI-G4). GRI-G4 terdapat 91 indikator yang terdiri dari 3 kategori yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Pengukuran laporan keberlanjutan dengan menggunakan GRI-G4 dengan mengadopsi penelitian dari Rahmantari, (2021). Untuk menilai CSR maka diberi angka 1 jika item GRI-G4 diungkapkan dan diberi angka 0 jika tidak diungkapkan. Perhitungan skor GRI-G4 sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{x_{ij}}{n_j} \times x$$

Dimana:

CSRI_j : CSR index Perusahaan j

$\sum x_{ij}$: jumlah item tiap indikator yang diungkapkan
 N_j 91

3. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan sebagai variabel moderasi. Variabel ini mengukur seberapa besar ukuran perusahaan dari besarnya total asset yang dimiliki. Ukuran perusahaan diukur menggunakan dummy dengan mengadopsi dari penelitian Magerakis *et al.*, (2020). Perusahaan diberi angka 1 apabila total asetnya diatas nilai median dari keseluruhan nilai aset pada sampel dan perusahaan diberi angka 0 apabila total asset dibawah nilai median. Angka 1 menunjukkan perusahaan dalam kategori besar dan angka 0 kategori perusahaan kecil.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil Statistik Deskriptif

Tabel 4.1 Deskriptif Penelitian

		<i>Descriptive Variable</i>				
	N	Minimum	Maximum	Median	Mean	Std.Deviation
Ukuran Perusahaan	7	57.361.387	7.217.105.000	401.800.000	1.096.640.690	1.686.305.967
Nilai Perusahaan	7	0,1962	4,462	1,055	1,299	0,887
Laporan Keberlanjutan	7	0,1978	0,714	0,374	0,405	0,147

Sumber: Data diolah, 2022

Berdasarkan output pengujian pada tabel 4.1 didapatkan hasil deskriptif variabel penelitian. Jumlah sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu sebanyak 75 data. Nilai minimum untuk variabel ukuran perusahaan yaitu sebesar USD 57.361.387. Ukuran perusahaan terkecil adalah Perusahaan Radiant Utama Interinsco Tbk. (RUIS) pada tahun 2019. Nilai maksimumnya sebesar USD 7.217.105.000; pada Perusahaan Adaro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2019. Nilai median pada variabel ini sebesar USD 401.800.000;. Perusahaan yang mempunyai nilai total aset diatas nilai median yaitu Perusahaan Adaro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2015 hingga 2019, Dian Swastatika Sentosa Tbk. (DSSA) tahun 2015 hingga 2019, Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA) tahun 2016 hingga 2019, Golden Energy Mines Tbk. (GEMS) pada tahun 2019, Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) pada tahun 2018, J Resources Asia Pasifik Tbk. (PSAB) tahun 2015 hingga 2019 dan Bukit Asam Tbk. (PTBA) tahun 2015 hingga 2019. Perusahaan yang memiliki total asetnya dibawah nilai median yaitu Perusahaan Baramulti Suksessarana Tbk. (BSSR) tahun 2015 hingga 2019, Darma Henwa Tbk. (DEWA) tahun 2015 hingga 2019, Elnusa Tbk. (ELSA) tahun 2015 hingga 2019, Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA) pada tahun 2015, Golden Energy Mines Tbk. (GEMS) tahun 2015 hingga 2018, Indo Tambangraya Megah Tbk. (ITMG) tahun 2015 hingga 2017 dan pada tahun 2019, Resource Alam Indonesia Tbk. (KKG) tahun 2015 hingga 2019, Mitrabara Adiperdana Tbk. (MBAP) tahun 2015 hingga 2019, Samindo Resources Tbk. (MYOH) tahun 2015 hingga 2019, Radiant Utama Interinsco Tbk. (RUIS) tahun 2015 hingga 2019 dan Toba Bara Sejahtera Tbk. (TOBA) tahun 2015 hingga 2019. Nilai rata-rata (*mean*) variabel ukuran perusahaan sebesar USD 1.096.640.690; dan untuk standar deviasinya sebesar USD 1.686.305.967. Nilai standar deviasi lebih tinggi dari nilai rata-rata (*mean*) menandakan variabel ukuran perusahaan bersifat heterogen karena data dalam variabel tersebut semakin menyebar dari nilai *mean*-nya (Sugiyono, 2013:57). Artinya mayoritas perusahaan sampel memiliki nilai ukuran perusahaan sebesar USD 1.096.640.690;

Kemudian untuk variabel nilai perusahaan nilai minimumnya sebesar 0.1962 terdapat pada Perusahaan Toba Bara Sejahtera Tbk. (TOBA) pada tahun 2019. Nilai maksimumnya sebesar 4.4462 terdapat pada Perusahaan Golden Energy Mines Tbk. (GEMS) pada tahun 2016. Nilai mediannya

sebesar 1,055. Nilai rata-rata (*mean*) variabel nilai perusahaan sebesar 1.299 dan standar deviasinya sebesar 0.887. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata memberikan makna bahwa variabel nilai perusahaan bersifat homogen. Hal ini bahwa data dalam variabel nilai perusahaan semakin mengumpul pada nilai rata-rata. Artinya bahwa semakin serupa data untuk nilai perusahaan antar perusahaan pertambangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Variabel pengungkapan laporan keberlanjutan mempunyai nilai minimum sebesar 0.1978 terdapat pada Perusahaan Surya Esa Perkasa Tbk. (ESSA) tahun 2015 dan 2016. Nilai maksimumnya sebesar 0.714 terdapat pada Perusahaan Adaro Energy Tbk. (ADRO) pada tahun 2018 dan 2019. Nilai mediannya sebesar 0,374. Nilai rata-rata (*mean*) untuk variabel pengungkapan laporan keberlanjutan sebesar 0.405 dan standar deviasinya sebesar 0.147. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari rata-rata memberikan makna bahwa variabel pengungkapan laporan keberlanjutan bersifat homogen. Hal ini bahwa data dalam variabel pengungkapan laporan keberlanjutan semakin mengumpul pada nilai rata-rata. Artinya bahwa semakin serupa data untuk pengungkapan laporan keberlanjutan antar perusahaan pertambangan yang menjadi sampel dalam penelitian ini.

Hasil Evaluasi Inner Model

Tabel 4.2 *Output* Pengujian Inner Model

<u>Pengujian</u>	<u>Hasil</u>	<u>Kesimpulan</u>
<u>Average Path Coefficient (APC)</u>	<u>P 0.005</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Average R-Squared (ARS)</u>	<u>P 0.017</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Average Adjusted R-Squared (AARS)</u>	<u>P 0.039</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Average Block VIF (AVIF)</u>	<u>1.366</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Average Full Collinearity VIF (AFVIF)</u>	<u>1.156</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Tenenhaus Gof (GoF)</u>	<u>0.395</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Q Squared</u>	<u>0.148</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>R Squared</u>	<u>0.156</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Adjusted R Squared</u>	<u>0.121</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Sympson's Paradox Ratio (SPR)</u>	<u>1.000</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>R-Squared Contribution Ratio (RSCR)</u>	<u>1.000</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Statistical Suppression Ratio (SSR)</u>	<u>0.7</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>
<u>Nonlinear Brivariate Causality Direction Ratio (NLBCDR)</u>	<u>0.7</u>	<u>Memenuhi Kriteria</u>

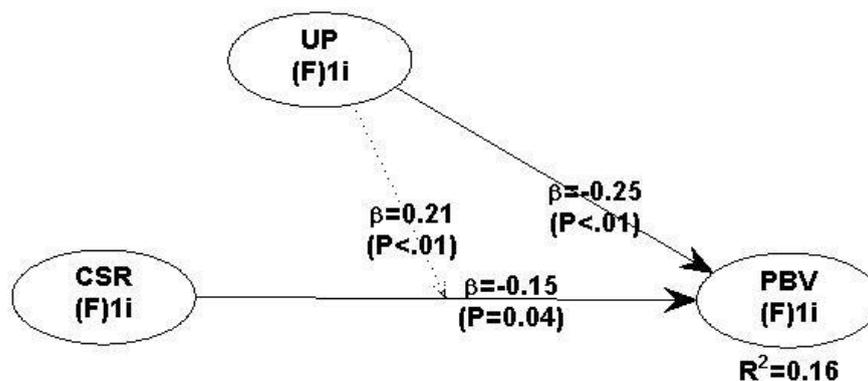
Sumber: Output WarpPls 7.0, 2022

Output pengujian pada tabel 4.2 menunjukkan hasil evaluasi *inner model*. Nilai p untuk APC, ARS, AARS harus lebih kecil dari 0.05 yang berarti model memenuhi kriteria atau signifikan *goodness of fit* (Sholihin & Ratmono, 2020). Nilai AVIF dan AFVIF harus dibawah 5 yang artinya tidak terjadi multikolinearitas. Indikator *fit* lain yang cukup penting yaitu Tenenhouse Gog (Gof) yang mengukur kekuatan penjelas (*explanatory power*) model (Kock, 2015).

Hasil pengujian *inner model* menunjukkan nilai p APC, ARS dan AARS sebesar 0.005, 0.017 dan 0.039 kurang dari 0.05 yang berarti model memenuhi kriteria untuk *goodness of fit*. Nilai AVIF dan AFVIF sebesar 1.366 dan 1.156 dibawah 5 yang berarti memenuhi kriteria sehingga penelitian ini tidak terjadi multikolinearitas. Nilai Tenenhouse Gog (Gof) sebesar 0.395 yang artinya model penelitian dikatakan kuat (*large*) karena lebih dari 0.36. Nilai Q-squared sebesar 0.148 > 0 maka model penelitian memiliki nilai *predictive relevance*. Nilai *adjusted R squared* sebesar 0.121. Hal ini menunjukkan bahwa variabel dalam penelitian mampu menjelaskan sebesar 12.1% dan sebesar 87.9% dipengaruhi oleh variabel diluar penelitian ini. Oleh karena itu dapat disimpulkan bahwa model penelitian telah memenuhi kriteria evaluasi *inner model* (Ghozali & Latan, (2017); Sholihin & Ratmono, (2020).

Pengujian Hipotesis

Pengujian hipotesis bertujuan untuk membuktikan kebenaran atas dugaan dalam penelitian ini. Berikut hasil uji *Partial Least Square*:



Gambar 4.1 Hasil Uji *Partial Least Square*

Tabel 4.3 Ringkasan Hipotesis Penelitian

Hipotesis	Koefisien	P-Value	Hasil	Kesimpulan
Semakin luas pengungkapan laporan keberlanjutan semakin tinggi nilai perusahaan	-0.151	0.02	Berpengaruh negatif	Hipotesis Ditolak
Semakin besar ukuran perusahaan, semakin besar pengaruh luas pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan	0.206	<0,005	Ukuran perusahaan dapat memoderasi positif	Hipotesis Diterima

Sumber: Data diolah penulis, 2022

Pengujian hipotesis dengan satu arah (pengaruh negatif atau positif) dengan tingkat signifikansi 5% maka hasil dari nilai signifikan atau p-value harus dibagi dua terlebih dahulu (Dachlan, 2014).

PEMBAHASAN

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada tabel 4.3 menunjukkan nilai p-value sebesar 0.02 < 0.05 dan koefisien -0.151. Hal ini memberikan arti bahwa luas pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Semakin luas pengungkapan laporan keberlanjutan semakin rendah nilai perusahaan. Hal ini dapat disebabkan

karena perusahaan harus mengeluarkan biaya untuk melakukan program pengungkapan keberlanjutan yang dicerminkan dalam pelaksanaan *corporate social responsibility* (CSR). Semakin luas pengungkapan yang dilakukan berarti perusahaan harus mengeluarkan biaya yang lebih banyak. Biaya ini akan menambah beban perusahaan dan akan mengurangi tingkat profitabilitas sehingga dapat menurunkan nilai perusahaan. Tingkat profitabilitas seringkali sebagai salah satu patokan para investor maupun calon investor dalam menilai perusahaan.

Pengungkapan laporan keberlanjutan merupakan suatu kewajiban yang harus dilakukan oleh perusahaan yang operasionalnya menggunakan sumber daya alam yang tidak dapat diperbaharui yang telah diatur Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas (PT) Pasal 74 ayat 1. Aktivitas perusahaan pertambangan mempunyai dampak negatif yang sangat besar terhadap masyarakat, lingkungan dan sosial. Sehingga Perusahaan Sektor Industri Pertambangan termasuk golongan perusahaan yang wajib menjalankan CSR. Oleh karena itu perusahaan pertambangan tidak dapat menghindari kewajibannya dalam menjaga lingkungan, sosial dan ekonomi. Para investor menilai baik buruknya nilai perusahaan dilihat dari tinggi rendahnya profitabilitas yang dicapai perusahaan. Pada kenyataannya investor hanya memperhatikan dan mementingkan tingkat dividen yang tinggi. Artinya investor Indonesia abai dengan laporan CSR sehingga CSR dianggap menambah beban dan mengurangi tingkat dividen yang akan diterimanya.

Penelitian ini tidak sejalan dengan teori sinyal yang menggambarkan bahwa luasnya pengungkapan laporan keberlanjutan maka perusahaan akan memperoleh kabar baik dari masyarakat sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan. Namun pada kenyataannya luasnya pengungkapan laporan keberlanjutan ternyata tidak mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Mukhtaruddin *et al.*, (2019) dan Astuti *et al.*, (2020) yang menemukan hasil *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Namun bertolak belakang dengan hasil penelitian Ta *et al.*, (2018), Rahmantari *et al.*, (2019) dan Putra *et al.*, (2020) yang membuktikan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian dari Hutabarat & Siswantaya, (2018) dan Kwok & Kwok, (2020) menunjukkan bahwa *corporate social responsibility* (CSR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Nilai Perusahaan yang Dimoderasi oleh Ukuran Perusahaan

Hasil pengujian pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan yang dimoderasi oleh ukuran perusahaan tabel 4.3 menunjukkan nilai p-value sebesar $0.005 < 0.05$ dan koefisien 0.206. Hal ini memberikan arti bahwa ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menemukan bukti empiris bahwa luas pengungkapan CSR tergantung pada ukuran perusahaan. Perusahaan dengan kapitalisasi aset yang tinggi mampu membuat para investor dan pemegang kepentingan lainnya memberikan nilai perusahaan yang tinggi pada perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutannya luas. Perusahaan yang berukuran besar dinilai mempunyai dana yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil sehingga mampu untuk menjalankan program-program CSR yang lebih luas. Oleh karena itu luas pengungkapan laporan keberlanjutan bergantung pada besar kecilnya perusahaan yang dalam penelitian ini diukur dengan jumlah aset totalnya.

Pada dasarnya investor mengharapkan dividen yang tinggi atas investasinya. Sedangkan pelaksanaan pengungkapan program CSR bagi perusahaan akan menambah beban dan dapat menurunkan nilai perusahaan. Namun ukuran perusahaan yang semakin besar akan membuat perusahaan mendapatkan perhatian/sorotan yang lebih dari pemerintah dan masyarakat. Hal ini mendorong perusahaan semakin sadar pentingnya pengungkapan program CSR. Pengungkapan CSR ini untuk mendapatkan kepercayaan, mengembangkan dan mempertahankan perusahaan dimasa yang akan datang. Selain itu, pengungkapan CSR juga dapat menarik investor bahwa kinerja keuangan perusahaan dalam keadaan baik dan perilaku perusahaan dinilai baik. Sehingga hal tersebut dapat

meningkatkan nilai perusahaan. Itulah yang menyebabkan pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan tergantung pada ukuran perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kesumastuti & Dewi, (2021) dan Kiptoo *et al.*, (2017) bahwa ukuran perusahaan dapat memoderasi *corporate social responsibility* (CSR) terhadap nilai perusahaan. Perusahaan besar memiliki total aktiva yang besar, penjualan besar, skill karyawan yang baik, sistem informasi yang canggih, jenis produk yang banyak, struktur kepemilikan yang lengkap. Hal ini dapat memfasilitasi pengungkapan CSR yang luas. Semakin banyak aktivitas CSR yang diungkapkan oleh perusahaan besar, akan semakin meningkatkan kepercayaan investor. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini bertolak belakang dengan penelitian Ayem & Nikmah, (2019), Rahmantari *et al.*, (2019) dan Rehanil *et al.*, (2021) yang membuktikan bahwa ukuran perusahaan tidak mampu memoderasi CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan teori sinyal. Pengungkapan laporan keberlanjutan yang dibuat oleh perusahaan besar membuat perusahaan mendapatkan respon positif dari investor maupun pemangku kepentingan. Hal ini dapat berguna untuk mempertahankan perusahaan dimasa yang akan datang sehingga dapat menambah pandangan baik dari para investor yang dapat meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Weiss, (2022) bahwa pelaksanaan CSR dapat meningkatkan kinerja perusahaan sehingga perusahaan banyak diminati oleh investor maupun pemangku kepentingan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil pengujian menggunakan *Partial Least Square*, penelitian ini menemukan yang pertama, bahwa luas pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Temuan kedua, ukuran perusahaan mampu memoderasi hubungan pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan. Luas pengungkapan laporan keberlanjutan tergantung pada ukuran perusahaan. Artinya, semakin besar perusahaan, semakin besar pengaruh luas pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

Implikasi

Penelitian ini dapat memberikan informasi kepada perusahaan untuk dapat berkontribusi dalam peningkatan nilai perusahaan dengan memperhatikan seberapa luas perusahaan dalam mengungkapkan laporan keberlanjutan. Perusahaan besar atau kecil wajib mengungkapkan laporan keberlanjutan. Investor yang cerdas tidak akan tertarik pada perusahaan yang abai dengan laporan keberlanjutan. Perusahaan harus lebih memperhatikan pengungkapan laporan keberlanjutan karena lingkungan, ekonomi dan sosial sangat penting untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan dimasa depan. Penelitian ini juga dapat menghimbau perusahaan untuk memberikan sinyal kepada investor maupun pengguna laporan keuangan sehingga manajemen dapat mengelola aset perusahaan secara efisien. Hal ini semakin efisien pengelolaan aset perusahaan berarti sumber daya dapat dikelola dengan baik dan dapat menarik para investor.

Keterbatasan

Penelitian dilakukan pada Perusahaan Sektor Industri Pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2015 sampai dengan tahun 2019, namun indikator pengungkapan laporan keberlanjutan menggunakan *Global Reporting Initiative* (GRI) mengalami perkembangan baik isi maupun jumlah itemnya sehingga memungkinkan adanya perkembangan dari konteks penelitian ini. Selain itu, koefisien determinasi (*Adjusted R Squared*) dari hasil pengujian hipotesis juga relatif kecil ($R^2 = 0.121$). Hal ini menandakan bahwa 87.9% dijelaskan oleh variabel lain yang tidak digunakan dalam model penelitian ini. Keterbatasan selanjutnya yaitu penelitian ini tidak melakukan kontrol terhadap variabel keuangan seperti leverage yang lazim dilakukan dalam penelitian di bidang akuntansi keuangan.

Peluang riset masa depan

Rendahnya nilai koefisien determinasi (*Adjusted R Squared*) pada penelitian ini mengisyaratkan masih banyaknya variabel yang bisa digali lebih lanjut dalam penelitian mengenai faktor yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga penelitian selanjutnya dapat dilakukan

dengan menambahkan variabel independen lain. Selain itu, dalam model penelitian juga bisa ditambahkan variabel kontrol.

REFERENSI

- Akerlof, G. . (1970). *The Market For Lemons: Quality Uncertainty And The Market Mechanism. Quarterly Journal of Economics*, 84, 488–500.
- Astuti, K. D., Safi'i, R., & Nofianti, N. (2020). Determinan Nilai Perusahaan Di Industri Property, Real Estate, Dan Konstruksi. *JIAFE*, 6(1), 93–106.
- Ayem, S., & Nikmah, J. (2019). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Pajak Dewantara*, 1(2). <https://doi.org/10.35327/gara.v15i1.179>
- Dachlan, U. (2014). *Panduan Lengkap Structural Equation Modeling*. Lentera Ilmu.
- Febriansyah, W. H., Andriyani, Y., Hak, N., & ... (2021). *The Effect of Corporate Social Responsibility (CSR) and Profitability on BRI Syariah Company Value (BRIS) for the 2018-2020 Period. Journal of Indonesia Management*, 1(3), 302–309. <https://www.penerbitadm.com/index.php/JIM/article/view/184>
- Fodio, M. ., Abu-Abdissamad, A. ., & Oba, V. . (2013). *Corporate Social Responsibility and Firm Value in Quoted Nigerian Financial Services. International Journal of Finance and Accounting*, 2(7), 331 – 340.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2017). *Partial Least Squares Konsep, Metode dan Aplikasi Menggunakan Program WarpPLS 5.0* (3rd ed). Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goh, T., & Simanjuntak, A. (2018). *The Influence of Firm Size, Export Ratio and Earning Variability On Firm Value with Economic Exposure as Intervening Variable in The Manufacturing Industry Sector. Advances in Economics, Business and Management Research (AEBMR)*, 46.
- Hardian, A. P., & Asyik, N. F. (2016). Kinerja Keuangan Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan dan CSR Sebagai Variabel Moderasi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntans*, 5(September), 1–16.
- Hartono, J. (2014). *Metode Penelitian Bisnis* (Edisi Ke-6). Universitas Gadjah Mada.
- Hutabarat, A. C., & Siswantaya, I. G. (2018). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Ajar*, 3(01), 68–87.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal AKTUAL*, 17(1), 66. <https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Kesumastuti, M. A. R. M., & Dewi, A. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan CSR terhadap Nilai Perusahaan dengan Usia dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *E-Jurnal Akuntansi*, 31(7), 1854. <https://doi.org/10.24843/eja.2021.v31.i07.p19>
- Kiptoo, N. W., Soi, N., & Chepserson, A. (2017). *Effect of Firm Size and Board Gender on Corporate Social Responsibility Investment of Firms Listed in Nairobi Security Exchange in Kenya. International Journal of Economics, Commerce and Management*, 5(11), 2005–2015.
- Kock, N. (2015). *One-tailed or two-tailed P values in PLS-SEM? International Journal of E-Collaboration*, 11(2), 1–7.
- Kwok, N., & Kwok, A. G. (2020). Analisis Pengaruh Corporate Social Responsibility, Tax Avoidance Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Manufaktur Di Bei Periode 2016 - 2018. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 13(1), 22–33. <https://doi.org/10.30813/jab.v13i1.1976>
- Magerakis, E., Gkillas, K., Tsagkanos, A., & Siriopoulos, C. (2020). *Firm Size Does Matter: New Evidence on the Determinants of Cash Holdings. Journal of Risk and Financial Management*, 13(8), 163. <https://doi.org/10.3390/jrfm13080163>
- Mipo. (2022). Pengaruh Profitabilitas , Leverage , Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan CSR Sebagai Moderating Variable Pada Perusahaan Manufaktur di BEI. *Owner: Riset &*

- Jurnal Akuntansi*, 6(1), 735–746.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). *Good Corporate Governance, Corporate Social Responsibility, Firm Value, and Financial Performance as Moderating Variable. Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55. <https://doi.org/10.28992/ijSAM.v3i1.74>
- Puspaningrum, Y. (2017). Pengaruh Corporate Sosial Responsibility dan Kepemilikan Manajerial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan sebagai Variabel Moderating. *Jurnal Profita*, 2(2).
- Putra, A. Y. S., Suherman, & Kurniati, D. (2020). *Corporate Social Responsibility Dan Nilai Perusahaan: Moderasi Corporate Governance*. 1(2686–4932), 1–12. www.ine.es
- Putra, I. W., Mangantar, M., & Untu, V. N. (2021). *The Effect Of Company Profitability, Leverage And Size On Company Value In Manufacturing Companies Registered In Indonesia Stock Exchange For 2014-2018. Jurnal EMBA*, 9(2), 92–100.
- Putri, A. K., Sudarma, P. M., & Purnomosidhi, B. (2016). Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Jumlah Dewan Komisaris sebagai Variabel Pemoderasi (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang terdaftar Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Aplikasi Manajemen*, 14(2).
- Putri, M. O. D., & Wiksuana, I. G. B. . (2021). *The Effect of Liquidity and Profitability on Firm Value Mediated By Dividend Policy. American Journal of Humanities and Social Sciences Research*, 5(1), 204–212. www.ajhssr.com
- Rahmadhani, D. T., & Anwar, S. (2021). Faktor-Faktor Yang Memengaruhi Nilai Perusahaan Dengan Csr Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Proaksi*, 8(2), 484–497.
- Rahmantari, N. L. L. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Industri Dasar Dan Kimia Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2013-2016. *Jurnal Ganec Swara*, 15(September 2020), 813–823. <https://doi.org/10.54367/jrak.v5i1.539>
- Rahmantari, N. L. L. (2021). Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi Pada Perusahaan Farmasi Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Ganec Swara*, 15(1), 813. <https://doi.org/10.35327/gara.v15i1.179>
- Rahmantari, N. L. L., Sitiari, N. W., & Dharmanegara, I. B. A. (2019). *Effect of Corporate Social Responsibility on Company Value With Company Size and Profitability as Moderated Variables in Pharmaceutical Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Jurnal Ekonomi Dan Bisnis Jaadhita*, 6(2), 121–129.
- Rehanil A, D., Aurora L, T., & Solikhin, A. (2021). *The Effect Of Corporate Social Responsibility Disclosure On Firm Value With Firm Size As A Moderating Variable Pengaruh. Journal of Chemical Information and Modeling*, 6(1), 10--17.
- Sabatini, K., & Sudana, I. P. (2019). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Nilai Perusahaan Dengan Manajemen Laba Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 1(14), 56–69.
- Saragih, H. P. (2019). *Harga Minyak Rontok 5%, Saham Pertambangan Berguguran*. CNBC Indonesia. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190524092615-17-74787/harga-minyak-rontok-5-saham-pertambangan-berguguran>
- Sholihin, M., & Ratmono, D. (2020). *Analisis SEM - PLS dengan WarpPLS 7.0 untuk Hubungan Nonlinier dalam Penelitian Sosial dan Bisnis*. Penerbit ANDI.
- Sugiyono. 2013. *Metode Penelitian Pendidikan Pendekatan Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Bandung. Alfabeta.
- Ta, H. T. T., Bui, N. T., & Le, O. T. T. (2018). *The Relationship Between Corporate Social Responsibility Disclosures And Corporate Value: Evidence from Listed Companies on Vietnam's Stock Market. International Finance and Banking*, 5(2), 22. <https://doi.org/10.5296/ifb.v5i2.13868>
- Weiss, J. W. (2022). *Business Ethics A Stakeholder and Issues Management Approach. In Angewandte*

Chemie International Edition, 6(11), 951–952. (Seventh Ed). Berrett-Koehler Publishers, Inc.
Widiastari, P. A., & Yasa, G. W. (2018). Pengaruh Profitabilitas, Free Cash Flow, dan Ukuran Perusahaan
Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi*, 23(2), 957–981.

Lampiran

Lampiran 1. Daftar Sampel Perusahaan Sektor Industri Pertambangan

No.	Kode Emiten	Nama Perusahaan
1	ADRO	Adaro Energy Tbk.
2	BSSR	Baramulti Suksessarana Tbk.
3	DEWA	Darma Henwa Tbk
4	DSSA	Dian Swastatika Sentosa Tbk
5	ESSA	Surya Esa Perkasa Tbk.
6	ELSA	Elnusa Tbk.
7	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.
8	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.
9	KKGI	Resource Alam Indonesia Tbk.
10	MBAP	Mitrabara Adiperdana Tbk.
11	MYOH	Samindo Resources Tbk.
12	PSAB	J Resources Asia Pasifik Tbk.
13	PTBA	Bukit Asam Tbk.
14	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.
15	TOBA	Toba Bara Sejahtera Tbk.

Sumber: Data diolah penulis, 2022