

Diunggah : Januari 2024

Diterima : Juli 2024

Dipublikasi : Agustus 2024

ANALISIS *GREEN INNOVATION*, LAPORAN KEBERLANJUTAN, DAN OPINI *GOING CONCERN* SERTA DAMPAKNYA PADA NILAI PERUSAHAAN

Sylvia Putri Anggraini¹, Dianwicakasih Arieftiara^{2*}¹sylvia.putri@upnvj.ac.id, ²dianwicakasih@upnvj.ac.id^{1,2}Universitas Pembangunan Nasional "Veteran" Jakarta, Indonesia

*Penulis Korespondensi

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk memahami pengaruh *green innovation*, laporan keberlanjutan, dan opini *going concern* terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai variabel kontrol. Riset ini menggunakan metode kuantitatif dan jenis data sekunder dengan sampel perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Berdasarkan teknik purposive sampling, jenis data *unbalance* data panel, diperoleh total 101 observasi. Pengolahan data menggunakan Regresi Linear Berganda, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *green innovation* dan laporan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil lain, opini *going concern* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini diharapkan dapat berkontribusi dalam memotret tingkat *green innovation* dan dampaknya pada nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan pula kualitas laporan keberlanjutan dan opini *going concern*.

Kata Kunci: Nilai Perusahaan, Opini *Going Concern*, Laporan Keberlanjutan, *Green Innovation*.

Abstract

This study aims to determine the effect of green innovation, sustainability reports, and going concern opinion on firm value with firm size as the control variable. This study uses a quantitative method with secondary data types with a sample of manufacturing and mining companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period of 2017-2020. Based on the purposive sampling technique with unbalanced panel data, 101 samples were obtained in this study. The data analysis technique used is Multiple Linear Regression analysis using STATA version 14 with a significance level of 5%. Meanwhile, going concern opinion has a significant negative effect on company value. It is hoped that this research can contribute to capturing the level of green innovation and its impact on company value, by also considering the quality of sustainability reports and going concern opinions.

Keywords: Firm Value, Going Concern Opinion, Sustainability Report, Green Innovation.



PENDAHULUAN

Esensi dari pendirian perusahaan adalah dapat menciptakan nilai bagi para stakeholder-nya. Perusahaan mengalami berbagai tekanan dan beragam kondisi lingkungan bisnis yang menyebabkan penciptaan nilai perusahaan mengalami berbagai tantangan. Beberapa perusahaan mengalami permasalahan kesulitan menjaga konsistensi nilai perusahaan, sehingga pada akhirnya dapat mengganggu proses penciptaan nilai bagi stakeholder, seperti pemegang saham, karyawan, pelanggan, dan masyarakat tempat mereka beroperasi, khususnya penciptaan nilai dalam jangka panjang. *Corporate Horizon Index Mckinsey* menunjukkan bahwa perusahaan semakin memprioritaskan tujuan jangka pendek dari tahun 1999 hingga 2017. Pendekatan untuk penciptaan nilai perusahaan yang seringkali memprioritaskan keuntungan jangka pendek daripada keberlanjutan jangka panjang, menyebabkan dampak sosial dan lingkungan yang negatif. Pada saat perusahaan cenderung memprioritaskan kinerja jangka pendek untuk memuaskan pemegang saham, hal ini dapat menyebabkan kesalahpahaman bahwa sistem keuangan hanya peduli pada keuntungan saja dan mengabaikan keberlanjutan di masa depan (Goedhart & Koller, 2020).

Berbagai literatur menyebutkan bahwa aktivitas yang terkait dengan lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) yang kuat juga menciptakan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan kriteria lingkungan dalam ESG termasuk di dalamnya ada energi yang digunakan, limbah yang dibuang, sumber daya alam yang dibutuhkan, dan berdampak pada lingkungan hidup. Selain itu melalui pengelolaan terhadap lingkungan dapat memberikan dampak positif bagi arus kas perusahaan, diantaranya adalah melalui *top-line growth* dengan tertariknya pelanggan B2B dan B2C dengan *sustainable product*, pengurangan biaya melalui penggunaan energi yang rendah, ataupun optimalisasi investasi dan aset melalui alokasi modal secara lebih baik untuk jangka panjang misalnya melalui pembelian pabrik dan peralatan yang lebih berkelanjutan (Henisz dkk., 2019).

Adanya aktivitas eksploitasi lingkungan memiliki dampak pada emisi karbon dan perubahan iklim sehingga menyebabkan peningkatan permintaan bagi perusahaan untuk melakukan inovasi teknologi berkelanjutan dalam rangka mengurangi pemanasan global (de Vargas Mores dkk., 2018; Henisz dkk., 2019). Dengan kata lain ketidakpastian lingkungan turut mendorong perusahaan dalam menentukan strategis bisnis sebagai upaya dalam menciptakan dan meningkatkan nilai perusahaan (Arieftiara dkk., 2017)

Hal tersebut sejalan dengan teori legitimasi dari masyarakat atas kesesuaian tindakan perusahaan dengan nilai dan norma. Melalui tekanan, ekspektasi, dan norma telah mendesak perusahaan untuk memperhatikan dan bertanggung jawab atas kondisi lingkungan di mana perusahaan beroperasi dan mengarahkan mereka untuk mengambil tindakan strategis, seperti investasi dalam *green innovation*. Aktivitas tersebut terdiri dari inovasi terhadap *hardware* dan *software* yang berkaitan proses dan berbagai inovasi produk tergolong hijau, termasuk inovasi dalam teknologi seperti hemat energi, pengurangan polusi, daur ulang sampah, desain inovasi produk ramah lingkungan,

atau pengelolaan lingkungan (Husnaini & Tjahjadi, 2021).

Green innovation dapat memberikan dampak positif pada nilai perusahaan melalui beberapa aspek, diantaranya adalah *green innovation* dapat mengoptimalkan struktur produksi perusahaan dan dapat mendorong upaya penggunaan teknologi yang ramah lingkungan serta memungkinkan perusahaan untuk meningkatkan diferensiasi terhadap produk yang ditawarkan sehingga dapat menjadi keunggulan kompetitif perusahaan. Selain itu *green innovation* membantu perusahaan meningkatkan citra, mengkoordinasikan hubungan perusahaan dengan pemangku kepentingan lainnya, dan membentuk persepsi eksternal yang baik untuk perkembangan ekonomi dari perusahaan yang bersangkutan yang secara signifikan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Dai & Xue, 2022). Meskipun *green innovation* memiliki dampak yang positif untuk dapat meningkatkan nilai perusahaan (Agustia dkk., 2019; Dai & Xue, 2022; Dewi & Rahmianingsih, 2020; Yuniarti dkk., 2022), tidak sedikit juga ditemukan pada penelitian terdahulu yang menyatakan bahwa *green innovation* memiliki dampak yang negatif dan tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Fabiola & Khusnah, 2022; Husnaini & Tjahjadi, 2021; Z. Xie dkk., 2022).

Kinerja perusahaan non-keuangan makin menjadi fokus investor karena kinerja konvensional dengan ukuran finansial tidak cukup untuk keberlanjutan jangka panjang perusahaan. Salah satu laporan kinerja non-keuangan adalah laporan keberlanjutan (Shalihin dkk., 2020). Laporan keberlanjutan merupakan sebuah pengembangan untuk memenuhi kebutuhan bisnis saat ini tanpa mempengaruhi potensi pengembangan generasi mendatang sehingga laporan keberlanjutan menjadi suatu konsep yang banyak digunakan. Laporan keberlanjutan perusahaan mencakup pengungkapan informasi tentang isu-isu lingkungan, energi, sumber daya manusia, produk dan komunitas (Van Linh dkk., 2022). Beberapa investor beralih dari fokus pada aspek profitabilitas ke fokus sustainable jangka panjang perusahaan. Selain itu laporan keberlanjutan juga merupakan bentuk pengungkapan etika perusahaan kepada para pemangku kepentingannya dalam rangka legitimasi atas perilaku dan sikap perusahaan yang pada akhirnya membawa citra positif. Menurut Teori Legitimasi, perusahaan tetap bertahan jika masyarakat memahami jika entitas ada untuk meningkatkan dan menjaga kondisi lingkungan masyarakat itu sendiri (Wahyuandari dkk., 2022).

Standar internasional yang menjadi standar laporan keberlanjutan salah satunya adalah *Global Reporting Initiative* (GRI). Dalam laporan analisis yang dilakukan berdasarkan Basis Data Pengungkapan Keberlanjutan (*Sustainability Disclosure Database*) untuk tahun 1999–2017 mengungkapkan bahwa tren perkembangan jumlah perusahaan yang melakukan pelaporan keberlanjutan. Dalam periode yang dianalisis, terdapat 14.000 perusahaan, dan 70% di antaranya dilaporkan dalam empat tahun sebelumnya. Analisis geografis menunjukkan bahwa pelaporan keberlanjutan paling populer di Eropa. Namun, dalam beberapa tahun terakhir analisis, tingkat pelaporan Eropa telah dilampaui oleh Asia, di mana dinamika pertumbuhan pelaporan semakin meningkat. Tren tersebut menunjukkan

peningkatan terhadap bentuk akuntabilitas dalam konteks tata kelola perusahaan (GRI, 2020). Sejalan dengan *stakeholders* yang memahami ukuran kinerja keuangan saja tidak memadai untuk menilai kualitas jangka panjang perusahaan, pengungkapan terhadap laporan keberlanjutan dapat membuat pemegang saham semakin tertarik terhadap perusahaan dan dapat meningkatkan nilai perusahaan (Sulistyowati dkk., 2022).

Mengingat dampak terhadap eksploitasi lingkungan berdampak pada emisi karbon dan perubahan iklim dan fakta bahwa rendahnya pengungkapan terhadap lingkungan dalam laporan keberlanjutan menjadi masalah yang serius dalam mewujudkan industri yang berkelanjutan (Henisz dkk., 2019; Loh & Thomas, 2018). Dengan adanya kesenjangan antara masalah terhadap lingkungan dengan upaya pengungkapan lingkungan dalam laporan keberlanjutan, membuat beberapa peneliti merasa bahwa hal mengenai keberlangsungan hidup perusahaan, pengungkapan keberlanjutan, dan karakteristik perusahaan perlu ditelusuri (Endiramurti dkk., 2019). Perusahaan yang bertanggungjawab terhadap lingkungan membuktikan keseriusan dalam menjaga kesinambungan lingkungan dan minim biaya kontijensi terhadap lingkungan, sehingga dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* terhadap kelangsungan hidup perusahaan (Aditya, 2017).

Dari perspektif manajemen, dengan adanya tambahan pengungkapan berupa laporan keberlanjutan dapat memitigasi asimetri atau ketimpangan informasi antara manajer dengan investor dan membantu meningkatkan kredibilitas perusahaan serta membantu investor dalam pengambilan keputusan yang berisiko, yang menunjukkan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Loh dkk., 2017). Selain itu laporan keberlanjutan juga memberi informasi tentang dampak aktivitas perusahaan terhadap lingkungan, sosial, dan ekonomi. Informasi tersebut meningkatkan citra perusahaan secara eksternal dan menjadi sinyal positif bagi *stakeholder*. *Stakeholder* akan lebih tertarik pada perusahaan yang memiliki *good image*, sehingga salah satu dampaknya adalah dapat meningkatkan loyalitas konsumen dalam jangka panjang dan meningkatkan angka profitabilitas dan diikuti dengan meningkatnya nilai perusahaan (Wahyuandari dkk., 2022). Dalam beberapa penelitian terdahulu juga ditemukan fakta terkait laporan keberlanjutan yang berhubungan positif terhadap nilai perusahaan (Loh dkk., 2017; Sahetapy, 2023; Van Linh dkk., 2022). Namun tidak semua penelitian ditemukan memiliki hasil yang sama. Beberapa penelitian menemukan bahwa laporan keberlanjutan berhubungan negatif terhadap nilai perusahaan (Rizki dkk., 2019; Sulistyowati dkk., 2022; Tangke dkk., 2022; Wahyuandari dkk., 2022).

Selain laporan keberlanjutan, investor juga melihat kualitas informasi lain yaitu penilaian audit terhadap *going concern* perusahaan untuk menentukan nilai perusahaan. Menurut Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) Indonesia, opini *going concern* adalah opini yang diberikan oleh auditor eksternal ketika ditemukannya keraguan yang signifikan atas ketidakpastian kemampuan suatu perusahaan untuk dapat menjaga keberlangsungan hidupnya. Terdapat peningkatan jumlah perusahaan yang mendapatkan opini *going concern* di 2007 adalah 947 atau sekitar 17,6%

perusahaan di US yang mendapat opini *going concern* bertambah menjadi 965 perusahaan pada tahun 2008 (Oswald, 2021). Selain itu diketahui bahwa opini *going concern* secara tipikal kebanyakan diterima oleh perusahaan yang skalanya lebih kecil dan mengalami kerugian yang berulang. Hal tersebut dikarenakan pada kemampuan perusahaan dalam meningkatkan modal untuk mendanai operasionalnya (Murphy, 2022). Perusahaan yang lingkup lebih besar cenderung mudah memperoleh modal daripada perusahaan yang lingkup lebih kecil (Mitchell, 2014).

Dampak langsung dari opini *going concern* (GCO) terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh sinyal negatif yang dikirimkan GCO kepada investor dan pelaku pasar lainnya. Oleh karena itu, penerbitan GCO menyiratkan bahwa profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan tidak pasti dan berpotensi lebih rendah, yang mengurangi nilai perusahaan yang dirasakan oleh investor dan pelaku pasar lainnya. Penurunan nilai yang dirasakan ini dapat tercermin dalam berbagai metrik penilaian, seperti Tobin's Q, rasio pasar terhadap buku, atau harga pasar saham yang biasa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Louis dkk., 2019; Suhadak dkk., 2019; Sukesti dkk., 2021).

Berdasarkan studi empiris sebelumnya, beberapa literatur menunjukkan bahwa hasil studi yang inkonsisten antara opini tentang *going concern* atas nilai perusahaan yang diukur melalui reaksi pasar. Beberapa studi menemukan bahwa terdapat hubungan negatif antara opini tentang *going concern* terhadap nilai perusahaan (Hapsoro, 2017; Hapsoro & Suryanto, 2017; Hartadi, 2012; Novriansa & Rahmawati, 2019).

Salah satu karakteristik dalam sebuah entitas adalah ukuran perusahaan yang digunakan sebagai variabel kontrol dalam riset ini (Endiramurti dkk., 2019; Hashmi dkk., 2020). Ukuran merupakan salah satu penentu penting untuk menemukan tingkat pengungkapan dan telah digunakan dalam banyak penelitian yang berfokus pada pengungkapan. Perusahaan besar cenderung untuk memberikan lebih banyak fokus terhadap kualitas dan volume informasi perusahaan untuk mendapatkan reputasi yang lebih baik, karena upaya penutupan informasi cenderung memberikan dampak negatif bagi reputasi perusahaan. Salah satu bentuk pengungkapan tersebut adalah dalam bentuk laporan keberlanjutan (Zadeh, 2012). Selain itu ukuran perusahaan juga mempengaruhi nilai perusahaan, karena semakin besar ukuran perusahaan maka akan semakin mudah perusahaan dalam mendapatkan kepercayaan *stakeholder* sehingga akan mempermudah perusahaan dalam mendapatkan pendanaan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Setiadharna & Machali, 2017). Para pemangku kepentingan juga memiliki kemampuan dalam mempengaruhi pihak manajemen saat pengelolaan aset entitas (Rahayu, 2019).

Susenohaji (2014) membahas tentang kinerja keuangan mengenai pengungkapan tanggung jawab lingkungan memperoleh bukti bahwa industri manufaktur sangat berkontribusi terhadap permasalahan lingkungan hidup. Selain itu, berdasarkan Constantia (2022) dan Petrenko dkk (2016), diketahui bahwa industri manufaktur dan pertambangan menjadi salah satu penyumbang kerusakan lingkungan akibat proses produksi dan produk akhir yang dihasilkan oleh kedua industri tersebut. Oleh karena itu, industri

manufaktur dan pertambangan dikenal memiliki kepekaan yang tinggi terhadap lingkungan atau lebih dikenal dengan high profile industri.

Perbedaan hasil riset terdahulu serta terbatasnya sumber referensi mengenai green innovation, laporan berkelanjutan, dan opini going concern serta dampaknya pada nilai perusahaan membuat perlu dilakukan riset lebih lanjut khususnya pada perusahaan di Indonesia. Oleh karena itu kontribusi yang diharapkan dalam penelitian ini adalah memotret tingkat green innovation dan dampaknya pada nilai perusahaan, dengan mempertimbangkan pula kualitas laporan keberlanjutan dan opini *going concern*.

TINJAUAN PUSTAKA

Legitimacy Theory

Dalam jurnal ilmiahnya, Suchman (1995) menjelaskan bahwa legitimasi yang dicetuskan oleh Dowling dan Pfeffer pada tahun 1975 merupakan asumsi umum bahwa tindakan suatu entitas dilakukan, wajar, atau sesuai dalam beberapa sistem norma, nilai, keyakinan, dan definisi yang dibangun secara sosial (Puspitaningrum & Indriani, 2021). Kerangka teori legitimasi menjelaskan mengapa manajer secara sukarela mengungkapkan informasi sosial dan lingkungan agar sesuai dengan norma sosial (Mobus, 2005). Oleh karena itu perusahaan berusaha untuk memastikan bahwa aktivitas operasional perusahaannya dinilai sebagai sesuatu yang sah oleh pihak luar organisasi atau perusahaan. Batas dan norma ini tidak dianggap permanen, melainkan akan berubah dari waktu ke waktu yang berjalan, serta mewajibkan organisasi atau perusahaan untuk responsif terhadap etika, moral, dan lingkungan di tempat mereka melakukan aktivitas operasionalnya (Deegan & Unerman, 2006).

Stakeholder Theory

Menurut Freeman (1984), stakeholder adalah individu atau sekelompok individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi perilakunya oleh pencapaian tujuan organisasi. Tujuan dari teori ini adalah untuk menjawab masalah terkait tujuan perusahaan dan tanggungjawab apa yang dimiliki manajemen terhadap pemangku kepentingan mereka. Menurut stakeholder theory tekanan dari para pemangku kepentingan dapat terlihat melalui tindakan dari pemangku kepentingan regulasi (seperti pemerintah ataupun asosiasi perdagangan), komunitas (organisasi lingkungan dan masyarakat), dan pemangku kepentingan vital lainnya (terutama pelanggan, pemasok, pemegang saham, dan karyawan) (Singh dkk., 2022). Tekanan dari pemangku kepentingan yang memiliki kemampuan untuk dapat mempengaruhi keputusan perusahaan ini lah yang telah menjadi pendorong utama upaya perusahaan dalam melakukan tanggungjawab sosial dan keberlanjutan (Helmig dkk., 2016). Salah satunya adalah melalui *green innovation* dan laporan non keuangan seperti laporan keberlanjutan (Gerged dkk., 2023; Singh dkk., 2022).

Signalling Theory

Spence (1973) mempopulerkan *signalling theory* sebagai teori yang menjelaskan bahwa informasi yang diberikan oleh pemilik informasi menjadi sinyal tentang kondisi suatu entitas yang berguna bagi penerima informasi. Perusahaan yang berkinerja baik akan berusaha menunjukkan sinyal yang positif kepada para pemangku kepentingan dalam menjaga kredibilitas perusahaan di pasar modal begitupun sebaliknya (Hapsoro, 2017). Ketika informasi telah diterima publik, maka publik meresponnya melalui interpretasi serta melakukan analisis terhadap informasi yang disampaikan (Hernawati dkk., 2020). Respon tersebut salah satunya tercermin dari naik atau turunnya harga saham suatu perusahaan (Hapsoro & Suryanto, 2017).

Pengaruh Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan

Sesuai teori sinyal, upaya *green innovation* juga memberikan gambaran sinyal positif yang dapat menarik investor. Bagaimanapun juga hal tersebut adalah wujud tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Hal ini juga dapat menunjukkan kinerja perusahaan dalam mengelola sumber daya dan limbahnya secara efektif, menciptakan keberlanjutan kinerja jangka panjang (Wandasari & Darmawati, 2022). Oleh karena itu upaya atas dilakukannya *green innovation* secara signifikan dapat meningkatkan keunggulan kompetitif perusahaan, meningkatkan kinerja, dan reputasi perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Dai & Xue, 2022). Beberapa studi sebelumnya menemukan bahwa *green innovation* berdampak positif terhadap nilai perusahaan (Dai & Xue, 2022; Dewi & Rahmianingsih, 2020; Wandasari & Darmawati, 2022; Yuniarti dkk., 2022). Selain itu dalam studi yang dilakukan oleh Agustina, Sawarjuwono, dan Dianawati (2019) perusahaan yang mengembangkan inovasi dengan menggunakan proses dan menghasilkan produk yang ramah lingkungan, mengurangi penggunaan CO₂, meningkatkan keanekaragaman hayati dan mengurangi polusi, lebih menjadi perhatian investor karena yakin perusahaan akan terus berkembang di masa depan. Berdasarkan teori yang dibangun dan penelitian sebelumnya, maka dibangun hipotesis sebagai berikut:

H1: *Green Innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Teori legitimasi mendasari motivasi perusahaan melakukan pengungkapan informasi non-keuangan seperti laporan keberlanjutan, yaitu karena untuk mendapatkan legitimasi atau pengakuan eksistensi perusahaan dan perhatiannya tidak hanya pada profit namun memperhatikan dampak dari aktivitas operasi, khususnya pada kelestarian lingkungan dan kesejahteraan masyarakat. Menurut teori ini, laporan keberlanjutan mendorong perilaku tanggungjawab perusahaan dan untuk meningkatkan komparabilitas dari berbagai pendekatan keberlanjutan melalui pelaporan yang konsisten (Fortanier dkk., 2011). Dengan demikian, perusahaan yang menerapkan inisiatif global lebih mungkin untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan/CSR yang lebih komprehensif daripada perusahaan yang tidak mengadopsinya, (Yu dkk., 2018). Selain itu ukuran perusahaan merupakan salah satu penentu penting untuk

menemukan tingkat pengungkapan dan telah digunakan dalam banyak penelitian yang berfokus pada pengungkapan. Perusahaan besar cenderung untuk memberikan lebih banyak fokus terhadap kualitas dan volume informasi perusahaan untuk mendapatkan reputasi yang lebih baik, karena upaya penutupan informasi cenderung memberikan dampak negatif bagi reputasi perusahaan (Zadeh, 2012).

H2: Laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Opini Going Concern terhadap Nilai Perusahaan

Seperti yang dimaksud oleh teori sinyal, dampak langsung dari opini *going concern* (OGC) terhadap nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh sinyal negatif yang dikirimkan OGC kepada investor dan pelaku pasar lainnya. Oleh karena itu, penerbitan OGC menyiratkan bahwa profitabilitas dan prospek pertumbuhan perusahaan di masa depan tidak pasti dan berpotensi lebih rendah, yang mengurangi nilai perusahaan yang dirasakan oleh investor dan pelaku pasar lainnya. Penurunan nilai yang dirasakan ini dapat tercermin dalam berbagai metrik penilaian, seperti Tobin's Q, rasio pasar terhadap buku, atau harga pasar saham yang biasa digunakan untuk mengukur nilai perusahaan (Louis dkk., 2019; Suhadak dkk., 2019).

H3: Opini *going concern* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan

METODOLOGI PENELITIAN

Populasi

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang didefinisikan oleh Sugiyono (2016, hlm. 225) sebagai data yang diperoleh secara tidak langsung melalui dokumen-dokumen yang dipublikasikan. Data sekunder yang diolah dalam penelitian ini adalah laporan tahunan dan laporan keuangan dari perusahaan manufaktur dan tambang yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dari tahun 2017 sampai dengan tahun 2020. Data tersebut dikumpulkan dari laman resmi BEI (www.idx.co.id) dan laman masing-masing perusahaan. Menurut data Kementerian Pertambangan, Tahun 2017 adalah tahun yang penuh dinamika bagi industri pertambangan di Indonesia, dengan kombinasi antara kenaikan harga komoditas, perubahan kebijakan, peningkatan investasi, serta tantangan lingkungan dan sosial yang harus dihadapi perusahaan tambang. Sementara itu di 2020, selama krisis COVID-19, perusahaan telah menunjukkan ketahanan yang kuat, dengan berfokus pada faktor lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG) untuk meningkatkan kinerja mereka. Perbaikan signifikan dalam ekstraksi sumber daya mineral dan teknologi energi terbarukan diharapkan dapat berkontribusi terhadap kelestarian lingkungan, pengurangan emisi karbon, dan peningkatan produksi energi terbarukan. Sektor ini juga mengalami peningkatan kapitalisasi sebesar 15% dan peningkatan EBITDA yang signifikan, yang menunjukkan optimisme terhadap kinerja masa depan. Selain itu, 30% perusahaan besar melaporkan peningkatan transparansi dan praktik ESG, yang mengindikasikan adanya perubahan signifikan dalam industri untuk beradaptasi terhadap perubahan iklim global.

Sampel

Penelitian ini dilakukan terhadap sampel akhir sejumlah 101, yang terdiri dari perusahaan yang memenuhi kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur dan tambang yang sudah menerbitkan laporan tahunan dan laporan keuangan yang telah diaudit pada periode 2017-2020
2. Perusahaan manufaktur dan tambang yang menerbitkan laporan keberlanjutan periode 2017 - 2020
3. Perusahaan yang tidak mengalami delisting pada rentang periode 2017 - 2020

Nilai Perusahaan

Citra positif dan *trust* masyarakat terhadap suatu perusahaan dapat direpresentasikan dalam nilai perusahaan (Noerirawan & Muid, 2012). Selain itu nilai perusahaan juga merupakan hasil dari persepsi investor terhadap tingkat keberhasilan perusahaan. Bagi perusahaan publik, biasanya dikaitkan dengan harga saham perusahaan karena nilai perusahaan terefleksi pada harga sahamnya. Nilai perusahaan diukur menggunakan *Price to Book Value* (PBV) atau rasio atas harga pasar suatu saham dengan nilai buku saham tersebut. PBV menunjukkan kesediaan investor dalam membayar saham perusahaan berdasarkan nilai bukunya. PBV juga digunakan untuk mengukur kinerja nilai pasar terhadap nilai buku (Profita & Ratnaningsih, 2016). Jika nilainya lebih dari 1 maka dapat dikatakan bahwa investor rela membeli saham perusahaan tersebut pada kondisi dimana harga pasarnya lebih besar dari nilai bukunya. Ukuran PBV digunakan dengan pertimbangan kesederhanaan, aksesibilitas, relevansi real-time, dan konsistensi PBV dengan standar akuntansi sering kali menjadikannya metrik yang lebih praktis dan banyak digunakan untuk mengukur nilai perusahaan, terutama untuk perbandingan dan evaluasi cepat oleh investor dan analis.

Green Innovation

Oxborrow & Brindley (2013) mendefinisikan *green innovation* sebagai pengembangan produk baru dan perubahan pada proses atau metode produksi yang lebih memperhatikan lingkungan. *Green Innovation* (GI) digunakan sebagai pendekatan lingkungan yang tepat untuk meningkatkan efisiensi lingkungan, optimalisasi pengelolaan limbah serta perlindungan lingkungan (Chen dkk., 2006). OECD sebagai organisasi internasional kerjasama dan pembangunan ekonomi pada 1997 dalam *Guidelines for Collecting and Interpreting Technological Innovation Data* membedakan *environmental innovation* dalam dua bentuk, yaitu *technical* dan *organizational innovations*.

Inovasi hijau pada produk adalah suatu inovasi pada produk yang memperhatikan dampak lingkungan (seperti menggunakan bahan yang *environmental friendly*, *green design*, optimum penggunaan input, serta bahan baku yang dapat didaur ulang) (Chen dkk., 2006). Sementara *Green Process Innovation* adalah upaya optimalisasi produksi yang memungkinkan penurunan penggunaan bahan baku yang berbahaya atau menggunakan metode produksi yang lebih ramah lingkungan (*cleaner production*) dan

menggunakan proses tambahan untuk mengolah hasil limbah sebelum berakhir pada pembuangan terakhir (*end-of-pipe technologies*) (Frondelel dkk., 2007).

Laporan Keberlanjutan

Menurut *Global Reporting Initiative* (GRI), pelaporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting*) adalah laporan yang mengungkapkan tentang dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial (ESD) perusahaan akibat dari aktivitas ekonomi suatu perusahaan. Dengan diproduksinya laporan tersebut, menunjukkan niat teguh perusahaan terhadap *sustainable economy* dengan melakukan dan menerapkan serta memberikan informasi atas lingkungan, sosial, tata kelola, dan kinerja ekonomi secara lebih efektif. Sederhananya laporan keberlanjutan menggambarkan bagaimana perusahaan mencapai tujuan pembangunan perusahaan secara berkelanjutan. Hal ini dilihat sebagai ekspresi akuntabilitas yang lebih besar terhadap pemangku kepentingan, serta penerapan model bisnis yang berkelanjutan. Meskipun pelaporan keberlanjutan tidak wajib bagi sebagian besar perusahaan, jumlah laporan (laporan sosial, laporan lingkungan, laporan CSR atau laporan pembangunan berkelanjutan) meningkat secara signifikan (Felita, 2021).

Opini Going Concern

Menurut Standar Profesional Akuntan Publik (SPAP) Indonesia, opini oleh auditor atas *going concern* adalah opini yang dikeluarkan oleh auditor eksternal ketika ditemukannya keraguan yang signifikan atas ketidakpastian kemampuan suatu perusahaan untuk dapat menjaga kelangsungan hidupnya (Retnosari & Apriwenni, 2021). Opini ini biasanya diberikan ketika auditor merasa ada kekhawatiran atas kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya, seperti membayar hutang atau menghasilkan laba yang cukup untuk tetap beroperasi. Opini *going concern* dapat memiliki dampak yang signifikan pada reputasi dan kredibilitas perusahaan, serta dapat mempengaruhi keputusan investor dan kreditur (DeAngelo, 1981).

Tabel 1. Pengukuran variabel

Nama Variabel	Definisi Statistik	Kode Variabel
<i>Green innovation</i>	<ol style="list-style-type: none"> 1. Perusahaan memiliki sertifikasi ISO 14001 2. Penggunaan material yang ramah lingkungan pada produk yang dihasilkan 3. Pemanfaatan material yang meningkatkan efisiensi energi dan sumber daya pada produk yang dihasilkan 4. Mengembangkan dan menciptakan produk maupun kemasan produk yang ramah lingkungan pada produk yang dihasilkan $\frac{\sum \text{pengungkapan yang dilakukan perusahaan}}{\sum \text{seluruh indikator pengungkapan (4 item)}}$	GI

Laporan Keberlanjutan	SRDI = Sustainability Report Disclosure Index	SR
	V = Jumlah poin yang diungkapkan Perusahaan	
	M = Jumlah poin yang diharapkan (77 item)	
$SRDI = V / M$		
Opini <i>going concern</i>	Jika perusahaan menerima opini going concern akan mendapatkan skor 1 dan skor 0 jika perusahaan tidak menerima opini going concern	OGC
Ukuran perusahaan	Ln (Total assets)	Size
Nilai perusahaan	$PBV = \frac{\text{Share market per share}}{\text{Book value per share}}$	FV

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2023

Uji Analisis Deskriptif dan Uji Asumsi Klasik

Penelitian ini menggunakan uji regresi linear berganda sehingga melakukan prosedur pendahuluan untuk mendapatkan BLUE (*Best Linear Unbiased Estimator*) menggunakan uji asumsi klasik yaitu normalitas, multikolinearitas, heteroskedastisitas dan auto korelasi.

Uji Analisis Regresi Linear Berganda

Penelitian ini menggunakan uji linier berganda untuk menguji regresi. Model ini untuk mengetahui variabel independen memiliki pengaruh (baik tanpa arah ataupun dengan arah) terhadap variabel dependen. Berikut adalah model empiris yang disesuaikan dengan hipotesis penelitian:

$$FV = a + \beta_1 GI_{it} + \beta_2 SR_{it} + \beta_3 OGC_{it} + \beta_4 Size_{4it} + e$$

Uji Koefisien Determinasi (R-Square)

Koefisien determinasi digunakan untuk mengukur kemampuan model regresi dalam menerangkan seberapa berpengaruh variabel independen secara simultan terhadap variabel dependen. Jika nilai R^2 semakin mendekati nilai 0 maka menunjukkan bahwa model regresi gagal untuk memodelkan data secara akurat. Sedangkan jika nilai R^2 semakin mendekati 1 maka menunjukkan kesesuaian yang sempurna sehingga model regresi dapat diandalkan untuk perkiraan. Dengan lebih dari dua variabel independen, regresi menggunakan *Adjusted R-square* sebagai koefisien determinasinya.

Uji Signifikansi Parameter Individual (Uji t)

Uji T digunakan untuk menguji dan menilai pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependennya. Uji t dilakukan dengan membandingkan antara nilai T hitung dengan T tabel dengan melihat kolom yang signifikan pada setiap T hitung atau berdasarkan nilai signifikansinya. Proses analisis pada penelitian ini menggunakan nilai signifikansi dengan nilai signifikansi α sebesar 0,05. Jika nilai signifikansi (Sig.) < 0,05 maka terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen atau hipotesis diterima. Sedangkan jika nilai signifikansi (Sig.) > 0,05 maka tidak terdapat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen.

HASIL DAN PEMBAHASAN

Uji Analisis Deskriptif

Terlihat dari Tabel 1 bahwa untuk nilai perusahaan, rata-rata investor bersedia membeli saham perusahaan manufaktur dan pertambangan ketika harganya melebihi nilai bukunya. Kemudian jika dilihat standar deviasinya sebesar 1.055795 atau sekitar 105% dan jika dibandingkan dengan nilai rata-rata ternyata lebih tinggi dari standar deviasinya ($1.055795 < 1.580299$), hal ini menunjukkan bahwa nilai perusahaan terindikasi tidak menyimpang dari nilai rata-rata perusahaan secara keseluruhan dalam sampel perusahaan atau dapat dikatakan nilai perusahaan mempunyai tingkat penyebaran data yang rendah. Variabel *green innovation* artinya rata-rata perusahaan manufaktur dan pertambangan yang menjadi sampel mengungkapkan hampir 50% dari 4 indikator *green innovation* atau berada pada tingkat sedang. Kemudian jika dilihat nilai standar deviasi sebesar 0,2634 atau sekitar 26% $< 0,574257$ atau sekitar 43% dari nilai rata-rata (mean) maka dapat diartikan bahwa sebaran datanya rendah atau variabel *green innovation* terindikasi tidak menyimpang dari rata-rata hijau. inovasi keseluruhan di perusahaan sampel.

Berdasarkan tabel analisis deskriptif di atas diperoleh rata-rata (mean) sebesar 0,325189 atau sekitar 32% yang berarti masih rendahnya kepatuhan dan kesadaran kedua sektor perusahaan yaitu manufaktur dan pertambangan terhadap publikasi laporan keberlanjutan. Hal ini terlihat dari nilai rata-rata (mean) yang masih belum mencapai setengah dari total SRDI GRI Standard sebanyak 77 indeks. Standar deviasi sebesar 0.150615 atau sekitar 15% lebih rendah dari nilai mean ($0.150615 < 0.325189$) yang menunjukkan bahwa variabel laporan keberlanjutan tidak menyimpang dari rata-rata laporan keberlanjutan secara keseluruhan pada perusahaan sampel atau dapat dikatakan laporan keberlanjutan variabel memiliki tingkat distribusi data yang rendah.

Tabel 2. Statistik deskriptif *green innovation*, laporan keberlanjutan, opini *going concern*, ukuran perusahaan dan nilai perusahaan

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
FV	101	1,580299	1,055795	0,286258	4,658521
GI	101	0,574257	0,263497	0	1
SR	101	0,325189	0,150615	0,064935	0,766234
Size	101	30,39638	1,222548	26,90963	33,49453

Catatan: FY = Nilai Perusahaan, GI = *Green Innovation*, SR = Laporan Keberlanjutan, OGC = Opini *Going Concern*, dan Size = Ukuran Perusahaan

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2023

Tabel 3. Tabel frekuensi opini *going concern*

	Frekuensi	Persentase	Persentase Kumulatif
OGC	13	13%	13%
NOGC	88	87%	100%
Total	101	100%	

Catatan: OGC = Opini *Going Concern* dan NOGC = Non-Opini *Going Concern*

Sumber: data diolah oleh peneliti, 2023

Berdasarkan tabel frekuensi di atas diketahui bahwa perusahaan yang memperoleh opini *going concern* dengan nilai 1 sebanyak 13 perusahaan atau 12,9% dari 101 perusahaan, sedangkan perusahaan yang tidak mempunyai opini *going concern* diwakili dengan nilai 0. Dari 0, berjumlah 88 perusahaan atau sekitar 87,1% dari 101 perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan-perusahaan pada sektor pertambangan dan manufaktur periode tahun 2017 hingga tahun 2020 cenderung tidak memperoleh opini *going concern* atau berada pada level yang rendah sehingga tidak ada keraguan mengenai ketidakpastian kelangsungan hidup perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur dan pertambangan selama ini. Periode 2017 - 2020.

Uji Asumsi Klasik

Setelah dilakukan uji skewness-kurtosis sebagai uji normalitas, uji multikolinearitas, uji heteroskedastisitas menggunakan uji Breusch Pagan Godfrey dan uji autokorelasi menggunakan model Wooldridge. Diketahui variabel-variabel dalam penelitian ini telah memenuhi kriteria BLUE.

Uji Hipotesis

Apabila dilakukan pengujian model sebelumnya untuk regresi data panel melalui uji Chow, uji Lagrange multiplier dan uji Hausman, diperoleh bahwa Fixed Effect Model (FEM) merupakan model yang cocok untuk model regresi linier berganda pada penelitian ini. Maka tahap selanjutnya adalah menguji hipotesis yang ada yaitu menggunakan Fixed Effect Model (FEM). Berikut penjelasan hasil uji hipotesis yang dilakukan:

Uji Koefisien Determinasi (R²)

Uji ini bertujuan untuk mengetahui besaran atas kemampuan variabel independen yang digunakan dalam model dapat menjelaskan variabel dependennya. Nilai koefisien yang rendah mencerminkan rendahnya kemampuan variabel independen dalam menjelaskan variabel dependennya. Nilai *R-Square* sebesar 0,1124 atau sekitar 11% yang menandakan bahwa variabel independen pada penelitian ini yakni *green innovation* (GI), laporan keberlanjutan (SR), dan opini *going concern* (OGC) serta variabel kontrol ukuran perusahaan (Size) hanya memiliki kemampuan 11% dalam menjelaskan variabel dependen nilai perusahaan (FV), sementara 89% nya diterangkan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji Regresi Parsial T

Untuk mengetahui apakah variabel independen secara masing-masing mempengaruhi variabel dependen, maka dilakukan uji regresi parsial (T). Jika hasil nilai signifikansi T memiliki nilai kurang dari 0,05 maka variabel independen dapat dikatakan mempengaruhi secara signifikan variabel dependen yang bersangkutan. Berikut ini merupakan hasil uji signifikansi t yang dilakukan dalam penelitian ini:

Tabel 6. Hasil Uji Regresi parsial T

Variable	Regression Model: Fixed Effect Model			Kesimpulan
	Coefficient	Prob > t	Hipotesis	
GI	-1,23325	0,070	H ₁ : +	H ₁ ditolak
SR	-0,44658	0,573	H ₁ : +	H ₂ ditolak
OGC	-0,78663	0,036	H ₃ : -	H ₃ diterima
Size	0,26228	0,034		
_cons	28,0607	0,151		
Number of obs		101		
R-square		0,1124		
F(4,57)		1,80		
Prob > F		0,0008		

Catatan: FY = Nilai Perusahaan, GI = *Green Innovation*, SR = Laporan Keberlanjutan, OGC = Opini *Going Concern*, dan Size = Ukuran Perusahaan
 Sumber: data diolah oleh peneliti, 2023

Hipotesis pertama dalam penelitian ini menyatakan bahwa *green innovation* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil uji regresi parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa nilai koefisien untuk *green innovation* adalah -1,23325, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif antara *green innovation* terhadap nilai perusahaan. Probabilitas T yang sebesar 0,070, melebihi nilai signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa pengaruh ini tidak signifikan. Oleh karena itu, berdasarkan uji regresi parsial, dapat menyimpulkan bahwa hipotesis nol diterima, sementara hipotesis alternatif (H1) ditolak. Dengan kata lain, *green innovation* tidak memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hipotesis kedua dalam kerangka penelitian ini mengajukan dugaan bahwa laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil uji regresi parsial dalam penelitian ini menunjukkan nilai koefisien untuk laporan keberlanjutan sebesar -0,446580, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif antara laporan keberlanjutan terhadap nilai nilai perusahaan. Probabilitas T sebesar 0,444, yang melebihi nilai signifikansi 0,05, menunjukkan bahwa dampak ini tidak signifikan secara statistik. Oleh karena itu, berdasarkan analisis regresi parsial, kami menyimpulkan bahwa hipotesis nol (H0) diterima, sementara hipotesis alternatif (H1) harus ditolak. Dengan kata lain, laporan keberlanjutan tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan atau interpretasi tidak memiliki makna.

Hipotesis ketiga dalam konteks penelitian ini mengusulkan bahwa opini tentang *going concern* (OGC) memiliki pengaruh negatif yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Hasil analisis regresi parsial dalam penelitian ini menunjukkan bahwa koefisien untuk opini *going concern* adalah -0,78663, yang mengindikasikan adanya hubungan negatif antara opini *going concern* terhadap nilai perusahaan. Nilai probabilitas T sebesar 0,036, yang berada di bawah tingkat signifikansi 0,05, menandakan bahwa dampak ini signifikan secara statistik. Oleh karena itu dengan merujuk pada analisis regresi parsial, maka peneliti menyimpulkan bahwa hipotesis nol (H0) perlu ditolak dan hipotesis alternatif (H1) perlu diterima. Dengan kata lain, opini tentang *going concern* berpengaruh negatif yang signifikan pada nilai perusahaan.

Pembahasan

Pengaruh Green Innovation terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa upaya *green innovation* yang dilakukan perusahaan tidak mampu mempengaruhi nilai perusahaan. Berbagai upaya *green innovation* yang dilakukan melalui inovasi yang berkaitan dengan proses dan berbagai inovasi produk hijau, termasuk inovasi dalam teknologi seperti penghematan energi, pencegahan polusi, daur ulang limbah, desain inovasi produk hijau, atau manajemen lingkungan nyatanya berdasarkan hasil penelitian ini tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan terlebih ke arah yang positif. Hal tersebut terjadi karena *green innovation* membutuhkan waktu yang lama dan ketidakpastian untuk dirasakan manfaatnya sehingga investor cenderung untuk tidak mempertimbangkan *green innovation* dalam pengambilan keputusan.

Hasil tersebut sejalan dengan penelitian Carlberg & Jansson (2019) bahwa *green innovation* dinilai memiliki *return* yang tidak pasti dan bersifat jangka panjang dalam menerima manfaatnya. Perusahaan perlu melakukan penelitian, pengembangan, mengadopsi teknologi baru, dan memodifikasi proses dan produk yang ada untuk melakukan *green innovation*. Upaya *green innovation* tersebut dapat menghasilkan manfaat tidak berwujud seperti patent. Ketika *green innovation* diharapkan untuk dapat menghasilkan keuntungan arus kas di masa depan sehingga sebenarnya investor akan melakukan penilaian nilai saat ini atas arus kas masa depan yang akan dihasilkan oleh aset perusahaan dan dibutuhkan waktu yang lama dalam memproses permohonan patent tersebut (Z. Xie dkk., 2022). Terlebih investor yang masih terlalu fokus pada metrik kinerja jangka pendek yang hanya peduli pada keuntungan jangka pendek sehingga sulit bagi investor untuk menilai manfaat material finansial dari *green innovation* (Goedhart & Koller, 2020). Hal tersebut sejalan dengan penelitian Yuniarti dkk (2022) bahwa kinerja keuangan masih menjadi indikator utama dalam menilai performa bagi beberapa pemangku kepentingan daripada model kinerja sosial dan lingkungan. Sehingga upaya penciptaan nilai perusahaan jangka panjang melalui *green innovation* tidak mempengaruhi secara signifikan terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa laporan keberlanjutan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hal ini menggambarkan bahwa peningkatan maupun penurunan pada pengungkapan laporan keberlanjutan tidak mempengaruhi atas peningkatan maupun penurunan nilai perusahaan. Laporan keberlanjutan yang disusun berdasarkan Standar GRI yang berisi pertanggungjawaban perusahaan dalam aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam penelitian ini tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan karena laporan keberlanjutan masih mendapat perhatian yang rendah dari investor dalam mempengaruhi keputusan yang dibuat yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Rizki dkk., 2019; Wahyuandari dkk., 2022).

Hal tersebut didukung dalam penelitian Kharima & Zulfiati (2020) yang

menyatakan bahwa alasan laporan keberlanjutan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan adalah karena tingkat pengungkapan yang rendah dan jumlah perusahaan manufaktur dan tambang yang mempublikasikan laporan keberlanjutan masih sedikit. Hal tersebut membuat investor yang masih fokus pada metrik kinerja jangka pendek cenderung tidak terlalu memperhatikan pengungkapan laporan keberlanjutan dalam pengambilan keputusan yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Goedhart & Koller, 2020). Rendahnya nilai pengungkapan maupun jumlah perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan salah satunya disebabkan karena keuntungan yang diperoleh suatu perusahaan dari laporan keberlanjutan mungkin lebih kecil dibandingkan biaya pembuatan laporannya. Pembuatan laporan keberlanjutan juga menjadi tambahan biaya sebagai *compliance cost* (Rudyanto, 2021; Waagstein, 2011). Tidak adanya kewajiban bagi perusahaan untuk mengungkapkan laporan keberlanjutan sebelum periode pelaporan 2020 membuat perusahaan juga tidak secara optimal mengungkapkan laporan keberlanjutan (Mengko dkk., 2022; Mutiha, 2022). Terlebih jika melihat rendahnya rata-rata nilai SRDI GRI Standar pada laporan keberlanjutan atas perusahaan yang menjadi sampel penelitian ini adalah rata-rata perusahaan hanya mengungkapkan 24 indeks dari 77 indeks Standar GRI. Menurut Purwati (2018) akibat dari rendahnya nilai pengungkapan dalam laporan keberlanjutan membuat pasar tidak memiliki informasi yang cukup terkait apakah aktivitas ekonomi, sosial, dan lingkungan yang telah dilakukan perusahaan dapat memberikan dampak dalam mencapai profitabilitas dengan cara yang berkelanjutan. Kharima & Zulfiati (2020) juga menjelaskan bahwa rendahnya rata-rata nilai SRDI GRI Standar tersebut juga mengindikasikan masih banyaknya perusahaan yang belum memprioritaskan kepentingan *stakeholder* dalam hal ekonomi, sosial, dan lingkungan.

Pengaruh Opini Going Concern terhadap Nilai Perusahaan

Hasil dalam penelitian ini membuktikan bahwa opini *going concern* mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan yang terlihat pada nilai *probability T* pada variabel opini *going concern* yang lebih kecil dari nilai signifikansi. Dengan nilai koefisiensi yang bernilai negatif menggambarkan bahwa opini *going concern* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan secara signifikan. Makna berpengaruh negatif tersebut adalah apabila perusahaan mendapatkan opini *going concern* maka nilai perusahaan akan menurun. Hal ini karena opini audit *going concern* adalah opini yang menyatakan penemuan atas keraguan yang signifikan dan material bagi suatu perusahaan atas ketidakpastian kemampuannya untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidup (Retnosari & Apriwenni, 2021). Dalam kondisi tersebut, opini *going concern* menjadi sinyal yang berisi informasi tentang kelangsungan hidup perusahaan yang diragukan yang dapat mempengaruhi respon investor yang tercermin dalam nilai perusahaan yang diinterpretasikan dalam harga saham (Hapsoro & Suryanto, 2017; Indriani dkk., 2014).

Hal tersebut didukung dalam penelitian Novriansa dan Rahmawati (2019) bahwa opini *going concern* menjadi sinyal negatif karena memberikan gambaran atas keraguan yang signifikan atas ketidakpastian kemampuan

suatu perusahaan untuk dapat mempertahankan kelangsungan hidupnya yang dapat mempengaruhi respon investor yang tercermin dalam nilai perusahaan karena investor kurang mau berinvestasi di perusahaan yang dianggap berisiko. Didukung dalam penelitian Fortuna dkk (2021) bahwa salah satu penyebab pemberian opini *going concern* adalah adanya masalah terhadap likuiditas perusahaan. Likuiditas perusahaan merupakan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiba jangka pendeknya. Perusahaan yang mengalami masalah likuiditas dianggap menjadi prospek negatif bahwa terdapat masalah dalam kinerja dan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendek dengan aset yang likuiditasnya lancar (Fortuna dkk., 2021). Masalah likuiditas dapat menjalar menjadi *financial distress* karena mengacu pada situasi di mana perusahaan tidak dapat memenuhi kewajiban keuangannya atau berisiko tidak dapat melakukannya di masa depan (Fortuna dkk., 2021). Konsisten dengan gagasan bahwa investor melihat pendapat ini sebagai sinyal negatif. Karena investor mungkin kurang mau berinvestasi di perusahaan yang dianggap berisiko sehingga dapat mempengaruhi respon investor yang tercermin dalam nilai perusahaan yang diinterpretasikan dalam harga saham (Hapsoro & Suryanto, 2017; Indriani dkk., 2014).

SIMPULAN

Penelitian ini dilakukan melalui metode kuantitatif menggunakan data sekunder dengan sampel perusahaan manufaktur dan pertambangan yang *listed* di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017-2020. Berdasarkan teknik pengambilan sampel purposive sampling dengan jenis data unbalance data panel, diperoleh 101 sampel pada penelitian ini. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis Regresi Linear Berganda menggunakan program STATA versi 14 dengan tingkat signifikansi 5%. Hasil penelitian membuktikan bahwa *green innovation* dan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Sedangkan opini *going concern* berpengaruh signifikan negatif terhadap nilai perusahaan. Selain itu, dalam penelitian masih terdapat keterbatasan yaitu subyektifitas tinggi. Penelitian selanjutnya diharapkan dapat menggunakan ukuran lain yang menggunakan data sekunder dan bebas dari subyektifitas.

DAFTAR PUSTAKA

- Adigue, A. G., Loh, L., Yock, Y., Yulius, H., Pillejera, K., & Harijanti, L. (2020). *Corporate Sustainability Reporting in ASEAN Countries*.
- Aditya, M. N. (2017). Pengaruh Sustainability Reporting, Pertumbuhan Perusahaan, dan Good Corporate Governance terhadap Pengungkapan Audit Going Concern. *Jurnal Nominal*, VI.
- Agustia, D., Sawarjuwono, T., & Dianawati, W. (2019). The Mediating Effect of Environmental Management Accounting on Green Innovation - Firm Value Relationship. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 9(2), 299–306. <https://doi.org/10.32479/ijeep.7438>

- Alichia, Y. P. (2013). Pengaruh Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, dan Opini Audit Tahun Sebelumnya terhadap Opini Audit Going Concern. *Jurnal Akuntansi*, 1(1).
- Amanah, L. (2018). Pengaruh Tax Avoidance dan Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kepemilikan Institusional Sebagai Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*, 7(8).
- Ang, G., Röttgers, D., & Burli, P. (2017). The empirics of enabling investment and innovation in renewable energy. Dalam *OECD Environment Working Papers*. Organization for Economic Co-operation and Development. <https://doi.org/10.1787/67d221b8-en>
- Ariefiara, D., Utama, S., & Wardhani, R. (2017). Environmental Uncertainty as a Contingent Factor of Business Strategy Decisions: Introducing an Alternative Measure of Uncertainty. *Australasian Accounting, Business and Finance Journal*, 11(4), 116–130.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2009). *Fundamentals of Financial Management* (12th ed.). South-Western Cengage Learning.
- Bualay, A., Hamdan, R., Barone, E., & Hamdan, A. (2022). Increasing Female Participation on Boards: Effects on Sustainability Reporting. *International Journal of Finance & Economics*, 27(1), 111–124. <https://doi.org/10.1002/ijfe.2141>
- Buck, B., Espinach, Laura, & Söderberg, S. (2014). *GRI G4 Guidelines and ISO 26000:2010 How to Use The GRI G4 Guidelines and ISO 26000 in Conjunction*. www.iso.org
- Chen, Y.-S., Lai, S.-B., & Wen, C.-T. (2006). The Influence of Green Innovation Performance on Corporate Advantage in Taiwan. *Journal of Business Ethics*, 67(4), 331–339. <https://doi.org/10.1007/s10551-006-9025-5>
- Dai, D., & Xue, Y. (2022). The Impact of Green Innovation on a Firm's Value from the Perspective of Enterprise Life Cycles. *Sustainability (Switzerland)*, 14(3). <https://doi.org/10.3390/su14031226>
- De Vargas Mores, G., Finocchio, C. P. S., Barichello, R., & Pedrozo, E. A. (2018). Sustainability and Innovation in The Brazilian Supply Chain of Green Plastic. *Journal of Cleaner Production*, 177, 12–18. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2017.12.138>
- DeAngelo, L. E. (1981). Auditor Size and Audit Quality. *Journal of Accounting and Economics*, 3(3), 183–199. [https://doi.org/10.1016/0165-4101\(81\)90002-1](https://doi.org/10.1016/0165-4101(81)90002-1)
- Deegan, C., & Unerman, J. (2006). *Financial Accounting Theory – European Edition*. USA: McGraw Hill Education. https://books.google.co.id/books?id=Y6QzzgEACAAJ&printsec=frontcover&source=gbs_ge_summary_r&cad=0#v=onepage&q&f=false
- Deloitte. (2020). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Deloitte IFRS Learning. <https://www.deloitteifrslearning.com/learning/module/18/>
- Dewi, R., & Rahmianingsih, A. (2020). Meningkatkan Nilai Perusahaan Melalui Green Innovation dan Eco-Effisiensi. *Ekspansi: Jurnal Ekonomi, Keuangan, Perbankan dan Akuntansi*, 12(2), 225–243. <https://doi.org/10.35313/ekspansi.v12i2.2241>
- Endiramurti, S. R., Rosadi, A. B., & Probohudono, A. N. (2019). Going Concern

- Company and Its Relation to Sustainability Report Disclosure: Evidence from SOEs in Indonesia. *Business and Accounting Research (IJEBAR) Peer Reviewed- International Journal*, 3. <http://www.jurnal.stie-aas/ijebar>
- Ermaya, H. N. L., & Mashuri, A. A. S. (2020). The Influence of Environmental Performance, Environmental Cost and ISO 14001 on Financial Performance in Non-Financial Companies Listed on the Indonesia Stock Exchange. Dalam *Jurnal Akuntansi Terapan* (Vol. 1, Nomor 2). <http://ojs.stiami.ac.id>
- Fabiola, V. P., & Khusnah, H. (2022). Pengaruh Green Innovation dan Kinerja Keuangan pada Competitive Advantage dan Nilai Perusahaan Tahun 2015- 2020. *Media Mahardika*, 20(2), 295–303. <https://doi.org/https://doi.org/10.29062/mahardika.v20i2.346>
- Felita, A. (2021). The Effect of Sustainability Reporting on Company Performance. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(4), 1–9. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Fortanier, F., Kolk, A., & Pinkse, J. (2011). Harmonization in CSR Reporting. *Management International Review*, 51(5), 665–696. <https://doi.org/10.1007/s11575-011-0089-9>
- Fortuna, J., Silviana, S., Jerriko, C., & Sipahutar, T. T. U. (2021). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Opini Audit Going Concern terhadap Nilai Keuangan Perusahaan Manufaktur Consumer Goods Industry. *Owner: Riset & Jurnal Akuntansi*, 5(2), 266–278. <https://doi.org/10.33395/owner.v5i2.477>
- Frondel, M., Horbach, J., & Rennings, K. (2007). End-of-Pipe or Cleaner Production? An Empirical Comparison of Environmental Innovation Decisions Across OECD Countries. *Business Strategy and the Environment*, 16(8), 571–584. <https://doi.org/10.1002/bse.496>
- Gema, G., & Rebeca, G. (2020). Is The Corporate Social Responsibility – Innovation Link Homogeneous?: Looking for Sustainable Innovation in The Spanish Context. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 27(2), 803–814. <https://doi.org/10.1002/csr.1845>
- Gerged, A. M., Salem, R., & Beddewela, E. (2023). How Does Transparency into Global Sustainability Initiatives Influence Firm Value? Insights from Anglo-American Countries. *Business Strategy and the Environment*. <https://doi.org/10.1002/bse.3379>
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 25*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Goedhart, M., & Koller, T. (2020, Juni 16). *How Value Creation Benefits Stakeholders*. McKinsey Quarterly: Digital Edition. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/the-value-of-value-creation>
- GRI. (2020, Oktober 12). *Sustainability Disclosure Database*. <https://www.globalreporting.org/how-to-use-the-gri-standards/register-your-report/>
- Hapsoro, D. (2017). Consequences of Going Concern Opinion for Firms and Capital Market with Accounting Firm Size as Moderation Variable. *European Research Studies Journal*, XX(3A), 209–230.
- Hapsoro, D., & Suryanto, T. (2017). Consequences of Going Concern Opinion for

- Financial Reports of Business Firms and Capital Markets with Auditor Reputation as a Moderation Variable: An Experimental Study. Dalam *European Research Studies Journal: Vol. XX*.
- Hartadi, B. (2012). Going Concern Opinion in Providing Information for The Markets. Dalam *Journal of Economics* (Vol. 15, Nomor 3).
- Hasangapon, M., Iskandar, D., & Desy Purnama, E. (2021). The Effect of Firm Size and Total Assets Turnover (Tato) on Firm Value Mediated by Profitability in Wholesale and Retail Sector Companies. *PRIMANOMICS: Jurnal Ekonomi dan Bisnis*, 19(3). <https://jurnal.ubd.ac.id/index.php/ds>
- Hashmi, S. D., Gulzar, S., Ghafoor, Z., & Naz, I. (2020). Sensitivity of Firm Size Measures to Practices of Corporate Finance: Evidence from BRICS. *Future Business Journal*, 6(1). <https://doi.org/10.1186/s43093-020-00015-y>
- Helmig, B., Spraul, K., & Ingenhoff, D. (2016). Under Positive Pressure: How Stakeholder Pressure Affects Corporate Social Responsibility Implementation. *Business and Society*, 55(2), 151–187. <https://doi.org/10.1177/0007650313477841>
- Henisz, W., Koller, T., & Nuttall, R. (2019, November 14). *Five Ways That ESG Creates Value*. McKinsey Quarterly: Digital Edition. <https://www.mckinsey.com/capabilities/strategy-and-corporate-finance/our-insights/five-ways-that-esg-creates-value>
- Hernawati, E., Nugraheni, R., & Afnan, Y. (2020). *Pengaruh Kualitas Audit, Debt Default, Audit Lag, dan Disclosure Pada Opini Audit Going Concern*.
- Husnaini, W., & Tjahjadi, B. (2021). Quality Management, Green Innovation and Firm Value: Evidence from Indonesia. *International Journal of Energy Economics and Policy*, 11(1), 255–262. <https://doi.org/10.32479/ijeep.10282>
- Indriani, E., Program, M. S., Manajemen, M., Tinggi, S., Ekonomi, I., Unggul, A., & Surakarta, B. (2014). *Efektivitas Investasi Berkomitmen Sosial (Studi Tentang Good Corporate Governance dan Firm Value Creation)*. UNDHA AUB Surakart.
- Irwansyah, M., Ruliana, R., & Aidid, M. K. (2021). Analisis Regresi Balanced Panel dengan Komponen Galat Dua Arah pada Kasus Melek Huruf Masyarakat di Provinsi NTB. *VARIANSI: Journal of Statistics and Its application on Teaching and Research*, 3(1), 10. <https://doi.org/10.35580/variansiunm14644>
- Ismail, N. Ben, Alcouffe, S., Galy, N., & Ceulemans, K. (2021). The impact of International Sustainability Initiatives on Life Cycle Assessment voluntary Disclosures: The Case of France's CAC40 Listed Companies. *Journal of Cleaner Production*, 282, 124456. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2020.124456>
- Kusuma, E. P. (2016). *Olah Data Skripsi Dengan SPSS 22* (1 ed.). Lab Kom Manajemen FEUBB.
- Lestari, A., & Setyawan, Y. (2017). Analisis Regresi Data Panel untuk Mengetahui Faktor yang Mempengaruhi Belanja Daerah di Provinsi Jawa Tengah. *Jurnal Statistika Industri dan Komputasi*, 2(1), 1–11.
- Loh, L., & Thomas, T. (2018). *Sustainability Reporting in ASEAN Countries*.
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore-listed Companies. *Sustainability (Switzerland)*, 9(11). <https://doi.org/10.3390/su9112112>
- Louis, H., Robinson, D., Amy Sun, F. X., Arya, A., Berg, B., Carnes, B., Cassell, C.,

- Chapman, K., Christensen, D., Deng, J., Givoly, D., Green, J., Guo, D., Hunter, D., Lobo, G., Machado, P., Chool Park, J., Sikochi, A., Tarrant, I., ... Zhao, Y. (2019). *Perceived Audit Quality and Firm Value: Evidence from Investors' Reaction to The Revelation of Limiting Liability Agreements in Audit Engagement Letters*. http://pcaobus.org/News/Speech/Pages/03202014_American.aspx.
- Mengko, M. H., Budiarmo, S. N., & Kalalo, M. Y. B. (2022). The Effect of Sustainability Report Disclosure and Profitability on Firm Value of Listed Companies on The Indonesia Stock Exchange For The 2018-2021 Period. *Journal of Governance, Taxation and Auditing*, 1(2), 171–177. www.idx.co.id
- Mitchell, S. (2014). Access to Capital for Local Businesses. *The Institute for Local Self-Reliance*. <https://ilsr.org/rule/financing-local-businesses/>
- Mobus, J. L. (2005). Mandatory Environmental Disclosures in a Legitimacy Theory Context. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 18(4), 492–517. <https://doi.org/10.1108/09513570510609333>
- Muhammad, A. L., Poppy, S. K., & Devianti, Y. H. (2023). The Effect of Firm Size and Financial Distress on Going Concern Audit Opinion. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 6(1). <https://doi.org/10.24198/jaab.v6i1.43085>
- Murphy, M. L. (2022, Maret 1). Report: Record Low Number of Going Concern Opinions in FY2020. *Compliance Week*. <https://www.complianceweek.com/accounting-and-auditing/report-record-low-number-of-going-concern-opinions-in-fy2020/31412.article>
- Mutiha, A. H. (2022). The Quality of Sustainability Report Disclosure and Firm Value: Further Evidence from Indonesia. *MDPI*, 26. <https://doi.org/10.3390/proceedings2022083026>
- Nabighah, D. S. (2019). The influence of corporate social responsibility (CSR), profitability, and firm size on firm value (a study on Jakarta Islamic Index in the period of 2014-2018). *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Fakultas Ekonomi dan Bisnis*, 8(2).
- Nguyen, T. H. H., Elmagrhi, M. H., Ntim, C. G., & Wu, Y. (2021). Environmental Performance, Sustainability, Governance and Financial Performance: Evidence from Heavily Polluting Industries in China. *Business Strategy and the Environment*, 30(5), 2313–2331. <https://doi.org/10.1002/bse.2748>
- Noerirawan, M. R., & Muid, A. (2012). Pengaruh Faktor Internal dan Eksternal Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*, 1(2), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Novriansa, A., & Rahmawati, M. (2019). The Effect of Going-Concern Audit Opinion on Market Reaction: Evidence from Indonesia. *Año*, 35, 263–279.
- Orlitzky, M., Schmidt, F. L., & Rynes, S. L. (2003). Corporate Social and Financial Performance: A Meta-Analysis. *Organization Studies*, 24(3), 403–441. <https://doi.org/10.1177/0170840603024003910>
- Oswald, J. (2021). *The Effect of the COVID-19 Pandemic on the Issuance of Going Concern Opinions and Financial Restatements* [University of New Hampshire]. <https://scholars.unh.edu/honors/600>
- Parampreet, K., Stoltzfus, J., & Yellapu, V. (2018). Descriptive statistics. Dalam *Int J Acad Med* (Vol. 4).
- Picard, N. (2017). *ESG Sustainability Reporting: PwC*. PwC Corporate Reporting. <https://www.pwc.com/gx/en/services/audit-assurance/corporate->

- reporting/esg-sustainability-reporting.html
- Pirmana, V., Alisjahbana, A. S., Yusuf, A. A., Hoekstra, R., & Tukker, A. (2021). Environmental Cost in Indonesia Spillover Effect Between Consumption and Production. *Frontiers in Sustainability*, 2. <https://doi.org/10.3389/frsus.2021.720177>
- Posadas, S. C., & Tarquinio, L. (2021). Assessing The Effects of Directive 2014/95/EU on Nonfinancial Information Reporting: Evidence from Italian and Spanish Listed Companies. *Administrative Sciences*, 11(3). <https://doi.org/10.3390/ADMSCI11030089>
- Profita, A. S. K., & Ratnaningsih, D. (2016). The Impact of Free Cash Flow on The Firm Value. *Core: Universitas Atma Jaya Yogyakarta*.
- Purnawijaya, F. M. (2019). Pengaruh Disiplin Kerja dan Fasilitas Kerja Terhadap Kinerja Karyawan Pada Kedai 27 di Surabaya. *AGORA*, 7(1).
- Puspitaningrum, H. Y., & Indriani, A. (2021). Pengaruh Tanggung Jawab Sosial Perusahaan dan Good Corporate Governance Terhadap Profitabilitas Perusahaan dengan Ukuran Perusahaan dan Leverage Sebagai Variabel Kontrol. *Diponegoro Journal of Management*, 10(3), 1–15. PwC. (2021). *Indonesia's Sustainable Transformation*.
- Rachman, F. S., Zakaria, A., & Handarini, D. (2022). Pengaruh Financial Distress, Ukuran Perusahaan, Persistensi Laba, dan Profitabilitas Terhadap Konservatisme Akuntansi. *Jurnal Akuntansi, Perpajakan dan Auditing*, 3(3), 552–570.
- Rahayu, D. P. (2019). The Effect of Intellectual Capital Disclosure, Corporate Governace, and Firm Size on Firm Value. *KnE Social Sciences*. <https://doi.org/10.18502/kss.v3i26.5399>
- Rao, K. (2016, Oktober 13). *GRI G4 Guidelines are now GRI Standards*. LinkedIn. <https://www.linkedin.com/pulse/gri-g4-guidelines-now-standards-karina-yadav/>
- Refgia, T. (2017). Pengaruh Pajak, Mekanisme Bonus, Ukuran Perusahaan, Kepemilikan Asing, dan Tunneling Incentive Terhadap Transfer Pricing. *Jurnal Online Mahasiswa Fakultas Ekonomi*, 4(1).
- Retnosari, D., & Apriwenni, P. (2021). Opini Audit Going Concern: Faktor-Faktor yang Memengaruhi. *Jurnal Akuntansi*, 10(1), 28–39. <https://doi.org/10.46806/ja.v10i1.797>
- Rizki, M. K., Agriyanto, R., & Farida, D. N. (2019). The Effect of Sustainability Report and Profitability on Company Value: Evidence from Indonesian Sharia Shares. *Economica: Jurnal Ekonomi Islam*, 10(1), 117–140. <https://doi.org/10.21580/economica.2019.10.1.3747>
- Rudyanto, A. (2021). Is Mandatory Sustainability Report Still Beneficial? *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 148–167. <https://doi.org/10.21002/jaki.2021.08>
- Rudyawan, A. P., & Badera, I. D. N. (2009). Opini Audit Going Concern: Kajian Berdasarkan Model Prediksi Kebangkrutan, Pertumbuhan Perusahaan, Leverage, dan Reputasi Auditor. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 2. <https://ojs.unud.ac.id/index.php/jiab/article/view/2612>
- Sahetapy, K. (2023). Sustainability Report and Firm Value: An Evidence from Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 10(1), 1–8.

- <https://doi.org/10.55963/jraa.v10i1.513>
- Schiederig, T., Tietze, F., & Herstatt, C. (2012). Green Innovation in Technology and Innovation Management - An Exploratory Literature Review. *R&D Management*, 42(2), 180–192. <https://doi.org/10.1111/j.1467-9310.2011.00672.x>
- Setiadharna, & Machali, M. (2017). The Effect of Asset Structure and Firm Size on Firm Value with Capital Structure as Intervening Variable. *Journal of Business & Financial Affairs*, 06(04). <https://doi.org/10.4172/2167-0234.1000298>
- Shalihin, M. Y., Suharman, H., & Hasyir, D. A. (2020). Impact of Corporate Sustainability on Firm Value: Indonesian Context. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 102. <https://doi.org/10.24198/jaab.v3i1.25834>
- Singh, S. K., Del Giudice, M., Chiappetta Jabbour, C. J., Latan, H., & Sohal, A. S. (2022). Stakeholder Pressure, Green Innovation, and Performance in Small and Medium-Sized Enterprises: The Role of Green Dynamic Capabilities. *Business Strategy and the Environment*, 31(1), 500–514. <https://doi.org/10.1002/bse.2906>
- Soewarno, N., Tjahjadi, B., & Fithrianti, F. (2019). Green Innovation Strategy and Green Innovation: The Roles of Green Organizational Identity and Environmental Organizational Legitimacy. *Management Decision*, 57(11), 3061–3078. <https://doi.org/10.1108/MD-05-2018-0563>
- Sugiyono. (2016). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D*. Alfabeta.
- Suhadak, Kurniaty, Handayani, S. R., & Rahayu, S. M. (2019). Stock Return and Financial Performance as Moderation Variable in Influence of Good Corporate Governance Towards Corporate Value. *Asian Journal of Accounting Research*, 4(1), 18–34. <https://doi.org/10.1108/AJAR-07-2018-0021>
- Sukesti, F., Ghozali, I., Fuad, F., Almasyhari, A. K., & Nurcahyono, N. (2021). Factors Affecting the Stock Price: The Role of Firm Performance. *Journal of Asian Finance, Economics and Business*, 8(2), 165–173. <https://doi.org/10.13106/jafeb.2021.vol8.no2.0165>
- Sulistiyowati, E., Fauziannoor, H. N., & Fitri, F. (2022). The Effect of Sustainability Report Disclosure on Company Value of Companies in The Indonesia Stock Exchange. *Research Business and Economics Studies*, 3, 29–38. <http://ejournal.iainkendari.ac.id/robust>
- Tangke, P., Ng, S., & Wongso, A. (2022). The Effect of Sustainability Reporting on Corporate Value with Earnings Quality as Mediating Variable. *Journal of Management and Business*, 21(1), 25. <https://doi.org/10.24123/jmb.v21i1.572>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach to Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1, 15–29.
- Van Linh, N., Hung, D. N., & Binh, T. Q. (2022). Relationship between Sustainability Reporting and Firm's Value: Evidence from Vietnam. *Cogent Business & Management*, 9(1). <https://doi.org/10.1080/23311975.2022.2082014>
- Waagstein, P. R. (2011). The Mandatory Corporate Social Responsibility in Indonesia: Problems and Implications. *Journal of Business Ethics*, 98(3),

- 455–466. <https://doi.org/10.1007/s10551-010-0587-x>
- Wahyuandari, W., Salatnaya, L. H. A., & Hariyani, D. S. (2022). Sustainability Reporting and Company's Value. *Journal Of Accounting Finance And Auditing Studies (JAFAS)*, 8(1), 60–74. <https://doi.org/10.32602/jafas.2022.003>
- Wandasari, N., & Darmawati, D. (2022). *The Effects of Green Strategy and Eco-Efficiency on Firm Value with Intellectual Capital as a Moderator Variable*. www.airvisual.com
- Xie, X., Huo, J., & Zou, H. (2019). Green Process Innovation, Green Product Innovation, and Corporate Financial Performance: A Content Analysis Method. *Journal of Business Research*, 101, 697–706. <https://doi.org/10.1016/j.jbusres.2019.01.010>
- Xie, Z., Wang, J., & Zhao, G. (2022). Impact of Green Innovation on Firm Value: Evidence From Listed Companies in China's Heavy Pollution Industries. *Frontiers in Energy Research*, 9. <https://doi.org/10.3389/fenrg.2021.806926>
- Yu, E. P., Guo, C. Q., & Luu, B. Van. (2018). Environmental, Social and Governance Transparency and Firm Value. *Business Strategy and the Environment*, 27(7), 987–1004. <https://doi.org/10.1002/bse.2047>
- Yuniarti, R., Soewarno, N., & Isnalita. (2022). Green Innovation on Firm Value with Financial Performance as Mediating Variable: Evidence of The Mining Industry. *Asian Academy of Management Journal*, 27(2), 41–58. <https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.2.3>
- Zadeh, F. O. (2012). Firm Size as Company Characteristic and Risk Disclosure Level, Review on Theory and Literature. Dalam *International Journal of Business and Social Science* (Vol. 3, Nomor 17). <https://www.researchgate.net/publication/259594825>