

**PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR MANUFAKTUR
(Studi Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI
Tahun 2021-2024)**

SKRIPSI

Diajukan sebagai salah satu syarat untuk memperoleh gelar Sarjana



Disusun oleh:

Dzaki Muhammad Yusfian

1122 31998

**PROGRAM STUDI AKUNTANSI
SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA
YOGYAKARTA**

2025

TUGAS AKHIR

SKRIPSI

PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN PADA SEKTOR MANUFAKTUR (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI Tahun 2021-2024)

Dipersiapkan dan disusun oleh:

DZAKI MUHAMMAD YUSFIAN

Nomor Induk Mahasiswa: 112231998

telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada hari Rabu tanggal 10 Desember 2025 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Akuntansi (S.Ak.)



Pembimbing

Penguji

Dr. Rusmawan Wahyu Anggoro, MSA., Ak., CA.

Drs. Deden Iwan Kusuma, M.Si., Ak.

Yogyakarta, 20 Januari 2026
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta
Ketua .



Wisnu Prajogo, Dr., M.B.A.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan mengkaji pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2021–2024, dengan latar belakang adanya temuan penelitian terdahulu yang tidak konsisten terkait hubungan pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan; fokus kajian adalah apakah pengungkapan aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial memengaruhi nilai perusahaan. Metode penelitian yang digunakan adalah kuantitatif dengan data sekunder dari 37 perusahaan yang dipilih melalui purposive sampling, kemudian dianalisis menggunakan regresi data panel dengan bantuan EViews 12. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan pada aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial berpengaruh negatif namun tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, yang mengindikasikan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan belum berhasil meningkatkan nilai perusahaan dan masih dipersepsikan sebagai beban biaya tambahan; oleh karena itu, perusahaan disarankan meningkatkan kualitas serta relevansi data dalam laporan keberlanjutan, dan regulator disarankan memperkuat standar pelaporan agar lebih jelas serta lebih berguna bagi investor.

Kata Kunci: Laporan Berkelanjutan, Nilai Perusahaan, Ukuran Perusahaan, Sektor Manufaktur, Bursa Efek Indonesia (BEI), Pengungkapan Aspek Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Perkembangan dunia usaha menunjukkan bahwa keberhasilan perusahaan tidak lagi dinilai semata-mata dari kinerja keuangan. Pemangku kepentingan juga menuntut perusahaan bertanggung jawab atas dampak aktivitasnya terhadap lingkungan dan masyarakat. Pada sektor manufaktur, penggunaan energi, bahan baku, dan proses produksi berpotensi menimbulkan dampak lingkungan (emisi, limbah) serta dampak sosial (keselamatan kerja, hubungan dengan komunitas).

Untuk menjawab tuntutan tersebut, perusahaan menyusun laporan keberlanjutan (*sustainability report*) sebagai media komunikasi atas kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Laporan ini memperluas pelaporan tradisional (laporan keuangan) karena memuat informasi nonkeuangan yang relevan untuk menilai risiko dan peluang jangka panjang. Pengungkapan yang memadai diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi, membangun legitimasi sosial, serta memperkuat kepercayaan investor.

Namun demikian, respon pasar atas pengungkapan keberlanjutan tidak selalu seragam. Di satu sisi, laporan keberlanjutan dapat dipersepsikan sebagai sinyal pengelolaan risiko yang baik. Di sisi lain, pasar dapat menilai aktivitas keberlanjutan sebagai biaya tambahan apabila tidak disertai bukti manfaat ekonomi atau efisiensi operasional. Perbedaan persepsi ini berpotensi menghasilkan temuan empiris yang inkonsisten.

Inkonsistensi temuan penelitian terdahulu terkait pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan menjadi dasar perlunya penelitian lanjutan. Penelitian ini memfokuskan pada perusahaan manufaktur BEI periode

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2021–2024 dan memisahkan pengungkapan ke dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial (*Triple Bottom Line*). Pemisahan ini penting karena setiap aspek dapat memiliki mekanisme pengaruh yang berbeda terhadap penilaian investor.

2. TINJAUAN PUSTAKA DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Landasan Teori

Penelitian ini menggunakan teori pemangku kepentingan sebagai grand theory. Teori ini memandang perusahaan sebagai entitas yang beroperasi dalam jaringan kepentingan berbagai pihak. Perusahaan perlu mengelola hubungan tersebut melalui kinerja yang bertanggung jawab dan pengungkapan informasi yang memadai.

Teori legitimasi menjelaskan bahwa perusahaan berusaha memperoleh dan mempertahankan legitimasi dari masyarakat agar aktivitasnya dapat diterima. Pengungkapan keberlanjutan menjadi sarana untuk menunjukkan bahwa operasi perusahaan selaras dengan nilai dan norma sosial.

Teori sinyal menekankan bahwa informasi yang disampaikan perusahaan dapat menjadi sinyal kualitas (*good news* atau *bad news*). Pengungkapan keberlanjutan yang kredibel berpotensi menjadi sinyal pengelolaan risiko nonkeuangan yang baik dan dapat memperkuat persepsi pasar terhadap prospek perusahaan.

2.2 Laporan Keberlanjutan dan *Triple Bottom Line*

Laporan keberlanjutan merupakan laporan yang mengungkapkan dampak ekonomi, lingkungan, dan sosial perusahaan. Konsep ini selaras dengan pendekatan *Triple Bottom Line* (TBL) yang menekankan keseimbangan antara *profit* (ekonomi), *planet* (lingkungan), dan *people* (sosial).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Aspek ekonomi menggambarkan bagaimana perusahaan menciptakan nilai ekonomi secara etis serta dampaknya terhadap para pemangku kepentingan (misalnya kontribusi ekonomi, praktik pengadaan, dan inovasi yang mendukung keberlanjutan). Aspek lingkungan menggambarkan upaya perusahaan mengelola dampak terhadap ekosistem seperti energi, emisi, limbah, dan penggunaan sumber daya. Aspek sosial menggambarkan dampak perusahaan terhadap karyawan, pelanggan, dan komunitas, termasuk praktik ketenagakerjaan, keselamatan kerja, hak asasi, serta tanggung jawab produk.

Dalam konteks pasar modal, laporan keberlanjutan dinilai penting karena investor semakin mempertimbangkan risiko nonkeuangan. Risiko lingkungan dan sosial dapat memicu biaya kepatuhan, litigasi, atau gangguan operasional yang pada akhirnya memengaruhi arus kas masa depan. Karena itu, pengungkapan keberlanjutan diharapkan membantu investor menilai ketahanan (resilience) perusahaan.

2.3 Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merefleksikan persepsi pasar atas kinerja dan prospek perusahaan. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diproksi dengan Tobin's Q karena ukuran ini mempertimbangkan nilai pasar dan nilai buku, sehingga dianggap mampu menangkap ekspektasi investor.

Tobin's Q umumnya dihitung sebagai perbandingan antara nilai pasar perusahaan dan nilai buku aset. Nilai Tobin's Q > 1 mengindikasikan bahwa pasar menilai perusahaan memiliki prospek baik (overvalued terhadap biaya perolehan aset), sedangkan Tobin's Q < 1 mengindikasikan penilaian pasar relatif rendah.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2.4 Variabel Kontrol

Ukuran perusahaan (SIZE) sering dikaitkan dengan tingkat visibilitas, akses pendanaan, dan kemampuan perusahaan dalam mengelola program keberlanjutan. Perusahaan besar cenderung memiliki sumber daya dan sistem pelaporan lebih baik sehingga dapat memengaruhi nilai perusahaan.

Struktur modal yang diproksi dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) merefleksikan tingkat leverage perusahaan. Leverage yang tinggi meningkatkan risiko keuangan dan beban bunga, yang dapat menurunkan nilai perusahaan apabila pasar memandang risiko tersebut melebihi manfaat penggunaan utang.

2.5 Penelitian Terdahulu

penelitian terdahulu diperlukan untuk menunjukkan adanya gap penelitian dan posisi kontribusi penelitian ini. Tabel berikut merangkum studi-studi yang banyak digunakan sebagai rujukan.

Tabel 1. Penelitian Terdahulu

No	Peneliti	Objek/Metode	Temuan Utama
1	Jemunu dkk. (2020)	BEI; 42 perusahaan (2018–2019); panel	SR (indeks GRI) → PBV: negatif signifikan.
2	Rahman dkk. (2021)	Perbankan; 30 perusahaan (2018–2019); panel	SR (indeks GRI) → Tobin's Q: positif signifikan.
3	Lestari & Khomsiyah (2023)	PROPER; 28 perusahaan (2019–2022); panel	SR → Tobin's Q: positif signifikan.
4	Sevnia & Mulyani (2023)	Consumer non-cyclicals; 41 perusahaan (2020–2022); panel	SR → nilai perusahaan: positif signifikan.
5	Putri & Herawaty (2024)	Energi; 30 perusahaan (2021–2023); panel	SR → nilai perusahaan: positif signifikan.
6	Prasetyo (2024)	Pertambangan energi; 13 perusahaan (2019–2021); panel	SR → nilai perusahaan: positif signifikan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

7	Miranti dkk. (2025)	Energi; perusahaan (2021–2023); panel	Ec: positif signifikan; En: tidak signifikan; So: negatif signifikan.
8	Dewi & Raharja (2022)	Manufaktur; BEI	SR → nilai perusahaan: tidak signifikan; profitabilitas sebagai moderator.
9	Firmansyah & Suryani (2022)	BEI; sektor campuran	SR → nilai perusahaan: positif; leverage negatif signifikan.
10	Siregar & Hartono (2021)	BEI; sektor campuran	SR → nilai perusahaan: beragam; dipengaruhi kualitas pelaporan.
11	Anindita dkk. (2024)	Manufaktur; BEI	SR → nilai perusahaan: tidak signifikan (hasil bervariasi).
12	Sari & Yanto (2024)	BEI; sektor campuran	Lingkungan → nilai perusahaan: positif signifikan.
13	Wibowo & Nugroho (2023)	BEI; sektor campuran	Sosial → nilai perusahaan: tidak signifikan/negatif (tergantung sektor).

Berangkat dari ringkasan penelitian terdahulu tersebut, penelitian ini memberikan kontribusi berupa bukti empiris terkini mengenai relevansi informasi keberlanjutan bagi investor pada sektor manufaktur, sekaligus memperkaya literatur yang menempatkan pengungkapan keberlanjutan sebagai sinyal nonkeuangan dalam penilaian pasar.

Gap penelitian pada penelitian ini terletak pada pemisahan pengungkapan keberlanjutan menjadi tiga dimensi indeks (EcDI, EnDI, dan SoDI) serta pengujiannya terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q) pada perusahaan manufaktur BEI periode 2021–2024. Selain itu, penelitian ini mengendalikan faktor ukuran perusahaan (SIZE) dan leverage (DER) untuk memastikan pengaruh indeks pengungkapan tidak bias oleh karakteristik fundamental perusahaan.

Dimensi sosial juga menunjukkan hasil yang beragam. Pengungkapan sosial yang baik dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, memperkuat loyalitas karyawan dan konsumen, serta menurunkan risiko konflik sosial. Namun, pada beberapa kasus, investor dapat menilai program sosial sebagai biaya

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

(cost center) sehingga tidak langsung tercermin dalam peningkatan nilai pasar, terutama dalam periode pengamatan yang pendek.

Untuk dimensi lingkungan, sebagian penelitian menemukan pengaruh positif karena pengungkapan lingkungan dapat menurunkan persepsi risiko regulasi, risiko reputasi, dan potensi biaya lingkungan di masa depan. Di sisi lain, terdapat juga temuan yang tidak signifikan—khususnya pada kondisi ketika investor belum sepenuhnya menginternalisasi informasi lingkungan atau ketika biaya implementasi program lingkungan dipandang lebih besar daripada manfaat jangka pendek bagi laba perusahaan.

Secara umum, studi yang menekankan dimensi ekonomi (economic disclosure) cenderung menemukan pengaruh positif ketika pengungkapan dipersepsikan sebagai informasi mengenai kemampuan perusahaan menciptakan nilai, efisiensi, serta manajemen risiko. Akan tetapi, dalam beberapa studi, pengaruh dapat melemah atau tidak signifikan apabila pasar menilai informasi ekonomi yang diungkapkan bersifat normatif dan belum mencerminkan kinerja yang terukur.

Berbagai penelitian terdahulu menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat memengaruhi nilai perusahaan melalui mekanisme legitimasi dan sinyal kepada investor. Namun, arah dan kekuatan pengaruhnya tidak selalu konsisten antar konteks industri, periode pengamatan, serta proxy nilai perusahaan yang digunakan (misalnya Tobin's Q atau PBV). Ketidakkonsistenan temuan tersebut memperkuat kebutuhan replikasi dan pengujian pada sektor manufaktur Indonesia dengan periode pengamatan yang lebih mutakhir.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

2.6 Pengembangan Hipotesis

Berdasarkan teori pemangku kepentingan, legitimasi, dan sinyal, pengungkapan keberlanjutan yang lebih baik diperkirakan meningkatkan kepercayaan investor dan pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, hipotesis yang diuji adalah:

H1: EcDI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan;

H2: EnDI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan;

H3: SoDI berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

3.1 Desain Penelitian dan Sumber Data

Penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif dengan pendekatan kausalitas. Data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan (annual report), laporan keberlanjutan (sustainability report), serta data harga saham yang dipublikasikan oleh perusahaan dan sumber data pasar modal.

Populasi penelitian adalah seluruh perusahaan sektor manufaktur yang terdaftar di BEI periode 2021–2024. Sampel dipilih menggunakan teknik purposive sampling untuk memastikan kesesuaian data dan ketersediaan laporan keberlanjutan.

3.2 Penentuan Sampel

Tabel 2 Pengambilan Sampel *Purposive Sampling*

No	Karakteristik	Jumlah Manufaktur
1	Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode 2021–2024	228
2	Perusahaan yang mengalami suspense/pailit/IPO selama periode 2021–2024	(39)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3	Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan Laporan Keberlanjutan dan/atau Laporan Tahunan (Annual Report) secara lengkap selama periode 2021–2024	(19)
4	Perusahaan yang tidak menggunakan Global Reporting Initiative (GRI) atau menerapkan GRI setelah tahun 2021	(116)
5	Perusahaan yang memiliki laba negatif selama periode 2021–2024	(17)
6	Total sampel penelitian yang terpilih	37
7	Periode pengamatan (tahun)	4
8	Jumlah data perusahaan yang diobservasi (37 × 4 periode)	148

3.3 Variabel Penelitian dan Pengukuran

Tabel 3 Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel Penelitian

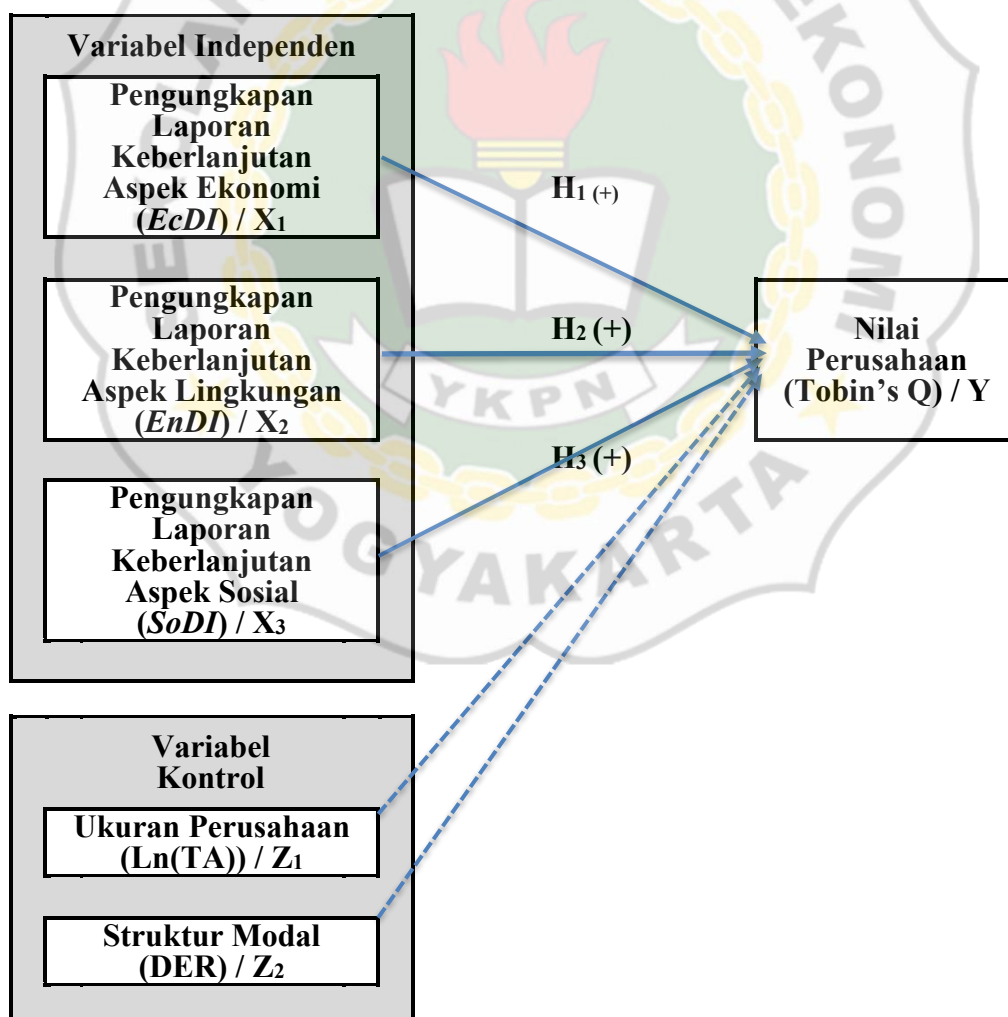
No	Variabel	Dimensi	Indikator	Rumus	Skala	Sumber
1	Nilai Perusahaan (Variabel Dependen/Y)	Rasio Keuangan	<i>Tobin's Q</i>	$\frac{MVS + (AVCL - AVCA) + AVLTD}{TA}$	Rasio	Chung & Pruitt, 1994
2	Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Aspek Ekonomi (Variabel Independen/X ₁)	Indeks Pengungkapan (<i>Disclosure Index</i>)	<i>EcDI</i>	$\frac{V_{Ec}}{M_{Ec}}$	Rasio	GRI Standards 2021
3	Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Aspek Ekonomi (Variabel Independen/X ₂)	Indeks Pengungkapan (<i>Disclosure Index</i>)	<i>EnDi</i>	$\frac{V_{En}}{M_{En}}$	Rasio	GRI Standards 2021
4	Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Aspek Ekonomi (Variabel Independen/X ₃)	Indeks Pengungkapan (<i>Disclosure Index</i>)	<i>SoDi</i>	$\frac{V_{So}}{M_{So}}$	Rasio	GRI Standards 2021
5	Ukuran Perusahaan (Variabel Kontrol/Z ₁)	Ukuran	<i>Size</i>	$\ln(\text{Total Aset})$	Rasio	Brigham & Houston, 2019

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

6	Struktur Modal (Variabel Kontrol/ Z_2)	Rasio Keuangan	DER	$\frac{\text{Total Utang}}{\text{Ekuitas}}$	Rasio	Brigham & Houston, 2019
---	---	----------------	-------	---	-------	-------------------------

3.4 Model Penelitian

Merujuk definisi dan pendekatan pengukuran pengukuran pengungkapan laporan keber-lanjutan (*sustainability report*) dan nilai perusahaan di atas maka untuk menjawab tujuan penelitian ini dikembangkan model pengaruh pengungkapan laporan keber-lanjutan (*sustainability report*) terhadap nilai perusahaan dapat digambarkan sebagaimana ditunjukkan pada gambar berikut.



- Pengaruh parsial variabel independen terhadap variabel dependen
- - - - -→ Pengaruh variabel kontrol terhadap variabel dependen

3.5 Model Analisis dan Teknik Pengujian

Analisis data menggunakan regresi data panel karena data memiliki dimensi lintas perusahaan (cross-section) dan lintas waktu (time-series). Regresi panel dapat mengakomodasi heterogenitas antar perusahaan yang tidak teramati melalui pemilihan model *common effect*, *fixed effect*, atau *random effect*.

Pemilihan model dilakukan melalui *uji Chow* untuk menentukan apakah *fixed effect* lebih baik dibanding *common effect*, *uji Hausman* untuk menentukan apakah *fixed effect* lebih tepat dibanding *random effect*, serta *uji Breusch-Pagan* dan *Langrange Multiplier* untuk menentukan apakah *common effect* lebih tepat dibanding *random effect*. Setelah model dipilih, pengujian hipotesis dilakukan melalui *uji t* (parsial) dan *uji F* (simultan).

Model regresi yang diuji adalah:

$$Tobin's Q_i = a + b_1 EcDI_i + b_2 EnDI_i + b_3 SoDI_i + b_4 Ln TA_i + b_5 DER_i + e_i$$

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran nilai minimum, maksimum, rata-rata (mean), dan standar deviasi dari masing-masing variabel. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4 Hasil Analisis Statistik Deskriptif

	Q	EcDI	EnDI	SoDI	SIZE	DER
Mean	1.512138	0.279014	0.447993	0.433277	29.40207	0.851282
Median	1.016021	0.235294	0.424242	0.450000	29.39030	0.500959
Maximum	10.15705	0.882353	0.939394	0.900000	32.69257	6.465892
Minimum	-0.375755	0.000000	0.060606	0.025000	26.32416	0.046062
Std. Dev.	1.794679	0.167664	0.225262	0.193965	1.618704	0.944106
Observations	148	148	148	148	148	148

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Rata-rata Tobin's Q sebesar 2,274853 menunjukkan bahwa secara umum perusahaan sampel dinilai pasar di atas nilai buku asetnya. Standar deviasi Tobin's Q (3,702209) mengindikasikan variasi penilaian pasar antar perusahaan cukup tinggi.

Nilai rata-rata indeks pengungkapan aspek ekonomi (0,567571) lebih tinggi dibanding aspek lingkungan (0,505216) dan aspek sosial (0,544143). Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan cenderung lebih konsisten mengungkap informasi ekonomi dibandingkan informasi lingkungan, meskipun perbedaannya tidak terlalu jauh.

4.2 Pemilihan Model Regresi Data Panel

Hasil uji Chow dan uji Hausman digunakan untuk menentukan model terbaik untuk digunakan dalam penelitian. Tabel dibawah menyajikan hasil *uji Chow* dan *uji Hausman*.

Tabel 5 Hasil Uji *Chow* dan Uji *Hausman*

Effects Test	Statistic	d.f.	Prob.
Cross-section F	38.211240	(36,106)	0.0000
Test Summary	Chi-Sq. Statistic	Chi-Sq. d.f.	Prob.
Cross-section random	35.608573	5	0.0000

Nilai probabilitas uji Chow sebesar 0,0000 ($<0,05$) menunjukkan bahwa model fixed effect lebih tepat dibanding common effect. Selanjutnya, uji Hausman juga menghasilkan probabilitas 0,0000 ($<0,05$), sehingga fixed effect lebih tepat dibanding random effect. Oleh karena itu, pengujian hipotesis menggunakan Fixed Effect Model (FEM).

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

4.3 Hasil Analisis Regresi *Fixed Effect Model*

Fixed Effect Model (FEM) adalah regresi data panel yang digunakan setelah melalui uji pemilihan model. Hasil ini ditampilkan pada tabel berikut:

Tabel 6 Regresi Data Panel Model *Fixed Effect*

Variabel	Koefisien	Std. Error	t-Statistic	Prob.
C	10.61356	2.363178	4.491409	0.0000
EcDI	-1.316188	0.699606	-1.881280	0.0626
EnDI	-0.260803	0.779331	-0.334638	0.7386
SoDI	-0.559087	0.681078	-0.820567	0.4138
SIZE	1.013674	0.410990	2.466354	0.0152
DER	-1.107571	0.254366	-4.353702	0.0000

Berdasarkan hasil di atas, maka model persamaan regresi yang dibuat adalah sebagai berikut:

$$\text{Tobin's Q} = -26.63321 - 1,316188\text{EcDI} - 0,237611\text{EnDI} - 0,5559087\text{SoDI} + 1,013674\text{LnTA} - 1,107571\text{DER}$$

Dari persamaan regresi diatas, maka dapat dijelaskan sebagai berikut:

1. Nilai intercept konstanta adalah sebesar -26,63321. Hasil ini menunjukkan bahwa jika semua variabel independen dianggap bernilai nol, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan menjadi negatif sebesar -26,63321 dengan asumsi variabel lain nilainya tetap (konstan).
2. Nilai variabel independen indeks pengungkapan aspek ekonomi (EcDI) adalah sebesar -1,316188. Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila indeks pengungkap-an aspek ekonomi bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami penurunan sebesar -1,316188 dengan asumsi semua variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Koefisien regresi bernilai negatif artinya indeks pengungkapan aspek ekonomi berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

3. Nilai variabel independen indeks pengungkapan aspek lingkungan (EnDI) adalah sebesar -0.237611 . Hasil ini dapat diartikan bahwa apabila indeks pengungkapan aspek lingkungan bertambah satu satuan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan mengalami penurunan sebesar -0.237611 dengan asumsi semua variabel independen lain nilainya tetap (konstan). Koefisien regresi bernilai negatif artinya indeks pengungkapan kinerja lingkungan berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
4. Nilai variabel independen indeks pengungkapan aspek sosial (SoDI) sebesar -0.559087 . Hasil ini menjelaskan apabila indeks pengungkapan kinerja sosial meningkat satu satuan, nilai perusahaan (Tobin's Q) akan menurun sebesar -0.559087 dengan mengasumsikan semua nilai variabel independen lain tetap (konstan). Koefisien regresi bernilai negatif artinya indeks pengungkapan kinerja sosial berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.
5. Nilai variabel kontrol ukuran perusahaan (SIZE) adalah sebesar 1.013674 . Hasil ini menjelaskan bahwa apabila ukuran perusahaan meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan meningkat sebesar 1.013674 dengan mengasumsikan semua nilai variabel independen lain tetap (konstan). Koefisien regresi bernilai positif artinya ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.
6. Nilai variabel kontrol struktur modal (DER) adalah sebesar -1.107571 . Hasil ini menjelaskan bahwa apabila struktur modal meningkat satu satuan, maka nilai perusahaan (Tobin's Q) akan menurun sebesar -1.107571 dengan asumsi semua nilai variabel independen lain tetap

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

(konstan). Koefisien regresi bernilai negatif artinya struktur modal berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

4.4 Uji Hipotesis

Uji hipotesis diterapkan untuk menguji signifikansi dari koefisien regresi yang diperoleh. Dalam membuat keputusan hipotesis, dapat dilakukan dengan perbandingan antara nilai probabilitas dengan α . Uji hipotesis yang digunakan men-cakup uji simultan (Uji F), uji parsial (Uji t), dan uji koefisien determinasi (R^2)

Tabel 7 Uji Simultan (Uji-F) dan Uji Koefisien Determinansi (R^2)

Statistik Model	Nilai	Statistik Model	Nilai
R-squared	0.942695	F-statistic	37.57618
Adjusted R-squared	0.917605	Prob(F-statistic)	0.0000

Berdasarkan hasil uji hipotesis simultan atau uji F, diperoleh nilai F-statistik sebesar 39.76811 dengan nilai prob sebesar 0,000 yang kurang dari α sebesar 0,050. Oleh karena itu, secara simultan variabel independen memiliki pengaruh yang signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q).

Berdasarkan tabel di atas, koefisien determinasi *adjusted R-square* yang digunakan adalah sebesar 0.915347, yang berarti 91,5% nilai perusahaan (*Tobin's Q*) dapat dipengaruhi oleh indeks pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Akan tetapi, sisa sebesar 8,5% (100% - 91,5%) dari nilai perusahaan bisa dipengaruhi oleh faktor-faktor lain diluar penelitian ini

Tabel 8 Ringkasan Uji Hipotesis

Hipotesis	Variabel	Arah	Prob.	Keputusan
H1	EcDI	(+)	0.0626	Ditolak (arah negatif; signifikan 10%)
H2	EnDI	(+)	0.7386	Ditolak (tidak signifikan)
H3	SoDI	(+)	0.4138	Ditolak (tidak signifikan)

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

4.5 Pembahasan

Hasil menunjukkan EcDI berpengaruh negatif signifikan pada taraf 10%. Temuan ini berarti semakin tinggi pengungkapan aspek ekonomi dalam laporan keberlanjutan, Tobin's Q cenderung menurun. Salah satu interpretasi yang relevan adalah bahwa pasar menganggap pengungkapan ekonomi sebagai komitmen yang berpotensi meningkatkan biaya jangka pendek (misalnya program keberlanjutan, pengembangan pemasok lokal, atau investasi sosial-ekonomi) sehingga menekan ekspektasi laba jangka pendek.

EnDI tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Kondisi ini dapat terjadi karena informasi lingkungan yang diungkapkan belum konsisten antar perusahaan atau belum dipandang sebagai indikator pembeda (differentiator) oleh investor. Selain itu, sebagian investor mungkin lebih menekankan hasil kinerja lingkungan (outcome) dibandingkan keluasan pengungkapan (extent).

SoDI juga tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini mengindikasikan bahwa pengungkapan sosial pada periode penelitian belum cukup kuat memengaruhi keputusan investasi pada perusahaan manufaktur. Kemungkinan lain adalah bahwa pengungkapan sosial dianggap sebagai kewajiban moral/hukum sehingga tidak memberi nilai tambah (value relevance) yang kuat di mata pasar.

SIZE berpengaruh positif signifikan. Perusahaan besar cenderung memiliki basis aset yang kuat, stabilitas operasi, serta akses pendanaan yang lebih luas sehingga meningkatkan kepercayaan investor. Temuan ini sejalan dengan pandangan bahwa ukuran perusahaan berkorelasi dengan reputasi dan kemampuan menghasilkan arus kas yang lebih stabil.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DER berpengaruh negatif signifikan, yang berarti leverage tinggi menurunkan nilai perusahaan. Peningkatan DER meningkatkan risiko keuangan dan ketidakpastian kemampuan perusahaan memenuhi kewajiban, sehingga pasar merespons negatif.

Secara lebih mendalam, pengaruh negatif EcDI dapat diinterpretasikan sebagai sinyal bahwa pengungkapan ekonomi yang lebih luas tidak selalu diterjemahkan investor sebagai peningkatan kinerja. Dalam konteks tertentu, perusahaan yang memperluas pengungkapan ekonomi dapat sedang berada pada fase peningkatan biaya (misalnya investasi efisiensi, restrukturisasi rantai pasok, atau penyesuaian proses) sehingga pasar bereaksi hati-hati. Selain itu, apabila pengungkapan ekonomi berfokus pada komitmen dan narasi tanpa diikuti capaian kuantitatif yang kuat, investor dapat menilai pengungkapan tersebut sebagai informasi normatif yang tidak menambah keyakinan terhadap prospek perusahaan.

Temuan ini juga sejalan dengan pandangan teori legitimasi: perusahaan dapat meningkatkan pengungkapan untuk memperoleh penerimaan sosial ketika menghadapi tekanan eksternal. Pada kondisi demikian, pengungkapan berfungsi sebagai upaya mempertahankan legitimasi, bukan semata-mata refleksi kinerja ekonomi yang membaik. Akibatnya, hubungan antara EcDI dan nilai perusahaan bisa tampak negatif, terutama ketika pasar menilai bahwa perusahaan melakukan lebih banyak komunikasi dibandingkan peningkatan fundamental.

Ketidaksignifikanan EnDI mengindikasikan bahwa pasar belum memberi bobot kuat terhadap informasi lingkungan yang dipublikasikan dalam laporan keberlanjutan perusahaan manufaktur. Investor dapat memerlukan waktu untuk

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

menginternalisasi manfaat lingkungan karena sebagian besar manfaatnya bersifat jangka panjang (misalnya pengurangan risiko regulasi atau efisiensi energi) dan tidak langsung tercermin pada arus kas jangka pendek. Di samping itu, perbedaan format dan kedalaman pengungkapan antar perusahaan dapat membuat informasi lingkungan kurang mudah dibandingkan.

Untuk SoDI, hasil tidak signifikan dapat terjadi karena pengungkapan sosial sering dipersepsikan sebagai aktivitas tanggung jawab sosial yang manfaatnya baru terlihat dalam horizon yang lebih panjang (misalnya reputasi, loyalitas, dan produktivitas). Selain itu, pada periode penelitian, investor mungkin lebih fokus pada indikator keuangan konvensional dibandingkan indikator nonkeuangan sosial ketika membentuk valuasi pasar.

Temuan kontrol menunjukkan SIZE berpengaruh positif terhadap Tobin's Q, yang konsisten dengan argumen bahwa perusahaan besar memiliki sumber daya, diversifikasi usaha, dan kemampuan bertahan yang lebih kuat. Skala perusahaan juga sering berkaitan dengan reputasi dan liputan analis, sehingga meningkatkan visibilitas dan kepercayaan investor.

Sebaliknya, DER yang berpengaruh negatif menegaskan bahwa leverage tinggi meningkatkan risiko kebangkrutan dan risiko biaya keagenan, sehingga menurunkan penilaian pasar. Pada perusahaan manufaktur, kebutuhan modal kerja dan investasi aset tetap yang besar dapat mendorong penggunaan utang, namun struktur modal yang terlalu agresif dapat dipersepsikan pasar sebagai peningkatan ketidakpastian.

Implikasi praktis dari hasil penelitian ini adalah bahwa perusahaan perlu memastikan pengungkapan keberlanjutan—terutama aspek ekonomi—tidak

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

berhenti pada narasi, tetapi disertai indikator pencapaian yang relevan dan konsisten dari tahun ke tahun. Konsistensi ini membantu investor membandingkan kinerja dan menilai apakah komitmen keberlanjutan benar-benar diterjemahkan menjadi peningkatan nilai.

Dari sisi pemangku kepentingan, regulator dan asosiasi industri dapat mendorong standarisasi minimal informasi keberlanjutan agar laporan lebih dapat dibandingkan. Standarisasi meningkatkan keterbacaan laporan dan berpotensi memperkuat peran informasi keberlanjutan dalam penilaian investor.

Secara teoritis, hasil penelitian menambah bukti bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak selalu dihargai positif oleh pasar. Hal ini membuka ruang diskusi bahwa konteks sektor, periode, dan kualitas informasi berperan penting dalam menghubungkan pengungkapan nonkeuangan dengan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Berdasarkan hasil regresi panel dengan Fixed Effect Model pada perusahaan manufaktur BEI periode 2021–2024, disimpulkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan aspek ekonomi (EcDI) berpengaruh negatif signifikan pada taraf 10% terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Pengungkapan aspek lingkungan (EnDI) dan aspek sosial (SoDI) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Variabel kontrol menunjukkan bahwa ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh positif signifikan, sedangkan struktur modal (DER) berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Dengan demikian, faktor fundamental perusahaan tetap menjadi determinan penting dalam penilaian pasar.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

5.2 Keterbatasan

Keterbatasan penelitian ini antara lain keterbatasan jumlah perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keberlanjutan secara konsisten dan keterbatasan pendekatan pengukuran indeks pengungkapan yang menggunakan skoring biner (1/0) sehingga belum menangkap kualitas narasi secara mendalam.

5.3 Saran

Penelitian selanjutnya disarankan memperluas periode penelitian, memasukkan sektor lain untuk perbandingan, serta mempertimbangkan variabel moderasi seperti profitabilitas, kualitas tata kelola, atau assurance laporan keberlanjutan. Bagi perusahaan, disarankan meningkatkan kualitas pengungkapan dengan menekankan indikator kinerja yang terukur dan konsisten antar periode agar informasi keberlanjutan lebih relevan bagi investor.

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

DAFTAR PUSTAKA

- Algifari. (2021). *Pengolahan Data Panel: untuk Penelitian Bisnis dan Ekonomi dengan Eviews 11* (1st ed., Vol. 1). UPP STIM YKPN.
- Arikunto, S. (2019). *Prosedur Penelitian: Suatu Pendekatan Praktik*. PT Rineka Cipta.
- Brigham, E. F., & Houston, J. F. (2019). *Fundamentals of Financial Management* (15th ed.). Cengage Learning Inc. [https://drive.google.com/file/d/1aT0um8dkXG00QGZjbPzg47bNZ_a-
auAa/view?pli=1](https://drive.google.com/file/d/1aT0um8dkXG00QGZjbPzg47bNZ_a-
auAa/view?pli=1)
- Chung, K. H., & Pruitt, S. W. (1994). A Simple Approximation of Tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70–74. [https://www.acsu.buffalo.edu/~keechung/A%20Simple%20Approximation%
20of%20Tobin's%20q.pdf](https://www.acsu.buffalo.edu/~keechung/A%20Simple%20Approximation%
20of%20Tobin's%20q.pdf)
- Clarkson, M. B. E. (1995). A Stakeholder Framework for Analyzing and Evaluating Corporate Social Performance. *The Academy of Management Review*, 20(1), 92–117. <https://www.jstor.org/stable/258888>
- Copeland, T. E. ., Weston, J. Fred., & Shastri, Kuldeep. (2014). *Financial theory and corporate policy* (4th ed.). Pearson. [https://api.pageplace.de/preview/DT0400.9781292034812_A24589381/previe
w-9781292034812_A24589381.pdf](https://api.pageplace.de/preview/DT0400.9781292034812_A24589381/previe
w-9781292034812_A24589381.pdf)
- Deegan, C. (2002). Social and Environmental Reporting and its Role in Maintaining or Creating Organisational Legitimacy. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 278–311. [https://dokumen.pub/social-and-
environmental-reporting-and-its-role-in-maintaining-or-creating-
organizational-legitimacy-9781845446086-9780861767106.html](https://dokumen.pub/social-and-
environmental-reporting-and-its-role-in-maintaining-or-creating-
organizational-legitimacy-9781845446086-9780861767106.html)
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20(1), 65–91. <https://www.jstor.org/stable/258887>
- Dowling, J., & Pfeffer, J. (1975). Pacific Sociological Association Organizational Legitimacy: Social Values and Organizational Behavior. *The Pacific Sociological Review*, 18(1), 122–136. <http://www.jstor.org/stable/1388226>
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks*. Capstone Publishing Limited. https://www.academia.edu/42948589/Cannibals_with_Forks?auto=download
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman Books Limited.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi* (3rd ed.). Badan Penerbit Universitas Diponegoro. [https://www.scribd.com/document/538500462/Pdfcoffee-com-Teori-
Akuntansi-2pdf-PDF-Free-1](https://www.scribd.com/document/538500462/Pdfcoffee-com-Teori-
Akuntansi-2pdf-PDF-Free-1)
- Global Reporting Initiative. (2021). *Standar GRI Terkonsolidasi*. www.globalreporting.org
- Gujarati, D. N., & Porter, D. C. (2009). *Basic Econometrics* (A. E. Hilbert & N. Fox, Eds.; 5th ed.). McGraw Hill-Irwin Companies, Inc.
- Gusniadi, R. I., Firyani, R., & Olimsar, F. (2024). The Effect of Disclosure on Sustainability Reporting, Company Size, Profitability and Leverage on The Value of Companies Included in The LQ45 Index For 2020-2022. *Indonesian*

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Journal of Economic & Management Sciences, 1(6), 853–870.
<https://doi.org/10.55927/ijems.v1i6.7068>
- Hair, J. F., Black, W. C., Babin, B. J., & Anderson, R. E. (2019). *Multivariate Data Analysis* (8th ed.). Cengage Learning EMEA.
www.cengage.com/highered
- Heriyanto, M. (2025, January 10). BEI ungkap 873 perusahaan tercatat penuh laporan keberlanjutan. *Antara News*.
<https://www.antaraneews.com/berita/4575678/bei-ungkap-873-perusahaan-tercatat-penuhi-laporan-keberlanjutan>
- Husnan, S., & Pudjiastuti, E. (2012). *Dasar-dasar Manajemen Keuangan* (6th ed., Vol. 1). UPP STIM YKPN.
- Jemunu, M. D., Apriyanto, G., & Parawiyati, P. (2021). Good Corporate Governance, Pengungkapan Sustainability Report dan Manajemen Laba terhadap Nilai Perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 93–102. <https://doi.org/10.26905/afr.v3i2.5195>
- Kothari, C. R. . (2004). *Research Methodology: Methods & Techniques* (2nd ed.). New Age International (P) Ltd.
- Lestari, A. D., & Khomsiyah. (2023). Pengaruh Kinerja Lingkungan, Penerapan Green Accounting, dan Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Bisnis, Manajemen dan Akuntansi*, 3(3), 527–539. <https://doi.org/doi.org/jebma.v3n3.2799>
- Miranti, A., Harmono, & Assih, P. (2025). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan (size) sebagai variabel kontrol. *Jurnal Ilmiah Bisnis dan Perpajakan (BIJAK)*, 7(2), 80–88. <https://jurnal.unmer.ac.id/index.php/jb/>
- Otoritas Jasa Keuangan. (2017). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51 /POJK.03/2017 Tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan Bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik. <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/peraturan/peraturan-ojk/Documents/SAL%20POJK%2051%20-%20keuangan%20berkelanjutan.pdf>
- Pithaloka, S. A., & Pandin, M. Y. R. (2024). Pengaruh Sustainability Report, Good Corporate Governance, Dan Profitability Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Sektor Food And Beverage Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia BEI Periode 2020 – 2022. *Anggaran : Jurnal Publikasi Ekonomi Dan Akuntansi*, 2(1), 227–244. <https://doi.org/10.61132/anggaran.v2i1.336>
- Pranoto, A. R. L., & Marsono. (2023). Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Firm Value Dengan Kapitalisasi Pasar Sebagai Pemoderasi(Studi pada Perusahaan dalam Indeks IDX SRI-Kehati yang Menerbitkan Sustainability Report pada Tahun 2017-2021). *DIPONEGORO JOURNAL OF ACCOUNTING*, 12(4), 1–15. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Prasetyo, I. B. (2024). Pengaruh Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *JPRO*, 5(1), 142–157. <https://doi.org/https://doi.org/10.32815/jpro>
- Putri, S. A., & Herawaty, V. (2024). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan

PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Komite Audit Sebagai Variabel Pemoderasi. *Syntax Literate: Jurnal Ilmiah Indonesia*, 9(10), 5219–5236.
<https://doi.org/http://dx.doi.org/10.36418/syntax-literate.v9i10>
- Rahman, M. A. I., Domas, Z. K. S., & Firmansyah, A. (2021). Hubungan Pengungkapan Keberlanjutan dan Nilai Perusahaan: Kasus Perusahaan Sub Sektor Perbankan di Indonesia. *Jurnal Akuntansi*, 1(4), 390–399.
- Rini, A. M. (2025). Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan terhadap Nilai Perusahaan pada Perusahaan Sub Sektor Perbankan yang Terdaftar di BEI Periode 2020-2022. *AKUNTANSI'45*, 6(1), 521–538.
- Sekaran, U., & Bougie, R. (2010). *Research Methods for Business: A Skill-Building Approach* (5th ed.). John Wiley & Sons, Ltd.
- Septina, N. R. A., & Idawati, W. (2023). Pengaruh Laporan Keberlanjutan (Sustainability Report) Terhadap Nilai Perusahaan Studi Pada Sektor Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI Periode 2017-2021. *Jurnal of Accounting, Management, And Islamic Economics*, 1(1), 69–82.
<https://doi.org/https://doi.org/https://doi.org/10.35384/jamie.v1i1.418>
- Sevnia, R., & Mulyani, S. D. (2023). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Kinerja Lingkungan, dan Struktur Modal Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ekonomi Trisakti*, 3(2), 3813–3822. <https://doi.org/10.25105/jet.v3i2.18195>
- Smithers, A., & Wright, S. (2007). *Valuing Wall Street: Protecting Wealth in Turbulent Markets* (1st ed.). McGraw-Hill Companies.
- Spence, M. (1973). Job Market Signalling. *The Quarterly Journal of Economics*, 87(3), 355–374.
<https://www.google.com/url?sa=t&source=web&rct=j&opi=89978449&url=https://competitionandappropriation.econ.ucla.edu/wp-content/uploads/sites/95/2017/08/Spence1973.pdf&ved=2ahUKEwjBr8CHnb2QAxVJzjgGHVEjJs0QFnoECBwQAQ&usg=AOvVaw1HmxGbsOfWj654PVOfva3H>
- Sugiyono. (2013). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R & D*. ALFABETA, CV.
- Sustainability Accounting Standards Board, & Global Reporting Initiative. (2021). *A Practical Guide to Sustainability Reporting Using GRI and SASB Standard*. <https://sasb.ifrs.org/wp-content/uploads/2021/04/GRI-SASB-V4-040721.pdf>
- Tobin, J. (1969). A General Equilibrium Approach To Monetary Theory. *Journal of Money, Credit and Banking*, 1(1), 15–29.
<http://www.jstor.org/stable/1991374>
- Widarjono, A. (2025). *Ekonometrika: Pengantar & Aplikasinya Disertai Panduan Eviews* (5th ed.). UPP STIM YKPN.
- Wiharjo, A. K., & Ekadjaja, A. (2024). The Impact of Sustainability Reporting on Firm Value in Indonesia's Consumer Sector Firms. *International Journal of Application on Economics and Business*, 2(3), 131–140.
<https://doi.org/10.24912/ijaeb.v2i3.131-140>
- Winarno, W. W. (2015). *Analisis Ekonometrika dan Statistika dengan Eviews*. UPP STIM YKPN.