

DETERMINAN SUSTAINABILITY REPORT DAN PENGARUH TERHADAP NILAI PERUSAHAAN

Rizal Restu Wicaksono, Aditya Septiani¹

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomika dan Bisnis Universitas Diponegoro
Jl. Prof. Soedarto SH Tembalang, Semarang 50239, Phone; +622476486851

ABSTRACT

Sustainability reporting disclosure is one of issue which large companies concern about nowadays due to increasing company awareness to create value for its operational activities. This aim of this study is to analyze the determinants of sustainability report and its effect to firm value.

This study examines the sustainability practices in the sustainability report of public listed companies in Indonesia Stock Exchange, specifically non-financial corporation, for the year 2014-2017. Based on the purposive sampling method there are 20 companies which meet the sampling criteria. The GRI G4 index is used to pull out broad reports of sustainability report. The analytical method used are multiple regression analysis and sobel test for path analysis

Partial hypothesis test show that firm size has negative effect on sustainability report disclosure. report. Industry type and growth opportunity has positive effect on sustainability report disclosure.

However, leverage, profitability, and liquidity have no effect on sustainability report disclosure. The result of indirectly test showed that firm characteristics which are firm size, industry type, leverage, profitability, liquidity, and growth opportunity have no significant effect on firm value through financial distress as an intervening variable and sustainability report is not proven as an intervening variable.

Keywords: Firm Size, Industry Type, Leverage, Profitability, Liquidity, Growth Opportunity, Sustainability Report, Firm Value

PENDAHULUAN

Sustainability report menjadi suatu hal penting pada akhir dekade ini, sebagai hasil dari perbaikan laporan pertanggungjawaban sosial dan lingkungan perusahaan (CSR) (Jones *et al*, 2016). *Global Report Initiative* (GRI) sebagai organisasi yang menerbitkan standar *sustainability report*, mempromosikan *sustainability report* yang memberikan dampak pada peningkatan kesadaran dan kecenderungan perusahaan di dunia untuk menerbitkan *stand-alone sustainability report* yang terpisah dari laporan tahunan.

Sebuah survei yang dilakukan oleh KPMG pada tahun 2013 menghasilkan kesimpulan bahwa *sustainability report* menjadi hal yang *mainstream*, 75% dari 4.100 perusahaan yang disurvei, telah menyusun laporan pertanggungjawaban sosial, dan 78% diantaranya menyusun *sustainability report* yang mengacu pada pedoman GRI. Survei tersebut juga menemukan bahwa 93% dari 250 perusahaan terbesar di dunia menyusun laporan pertanggungjawaban sosial, 82 % diantaranya mengacu pada pedoman GRI. Perdebatan terkait dengan motif penerbitan *sustainability report* di perusahaan besar seluruh dunia sudah bergeser, dari sebelumnya mengenai keharusan penerbitan laporan sukarela, sekarang berkaitan dengan kualitas dan praktik pelaporan yang baik, termasuk bagaimana menghadapi masalah yang melibatkan pemangku kepentingan (GRI, 2013).

Sejalan dengan berkembangnya waktu, terjadi pergeseran paradigma konsep bisnis. Bisnis pada awalnya dibangun dengan dasar *single P* (profit). Konsep bisnis *single profit* mendasari pendirian perusahaan untuk memperoleh laba semaksimal mungkin tanpa memberikan perhatian atas dampak yang muncul dari kegiatan operasional perusahaan (Aulia dan Syam, 2013). Namun, pandangan tersebut mengalami pergeseran bersamaan munculnya masalah-masalah yang berkaitan dengan kerusakan lingkungan. Kini konsep bisnis berubah menjadi *triple P* (*Profit, People, dan Planet*) yang sebelumnya mengacu pada konsep *single P* (Aulia dan Syam, 2013).

¹ Corresponding author

Konsep *triple P* memiliki konsep yang lebih memperhatikan manusia dan lingkungan sekitar dalam proses pembangunan bisnis. Konsep tersebut berdasarkan konsep *sustainable development*, yaitu konsep pembangunan yang memperhatikan pemenuhan kebutuhan saat ini tanpa mengesalkan kesempatan generasi yang akan datang dalam hal pemenuhan kebutuhan (Aulia dan Syam, 2013). Pendekatan tersebut memperbaiki pengambilan keputusan terkait dengan kebijakan dan program perusahaan dengan mempertimbangkan ketiga aspek, ekonomi, lingkungan, dan masyarakat sekaligus.

Keterlibatan perusahaan dalam *sustainability development* menjadi salah satu agenda penting yang dipertimbangkan oleh perusahaan. Pergeseran paradigma mendorong perusahaan menghasilkan kinerja keberlanjutan yang baik, bukan semata untuk perusahaan tersebut, tetapi meluas pada *sustainability* lingkungan dimana perusahaan tersebut beroperasi. Banyak perusahaan besar di dunia yang telah berkontribusi dalam kemajuan ekonomi dan teknologi mendapatkan kritikan karena perkembangannya memunculkan kesenjangan sosial dan kerusakan lingkungan. Isu-isu seperti polusi, pembuangan limbah, perusakan alam, keamanan dan kualitas produk, hak pekerja dan status pekerja, serta kesewenangan perusahaan besar, merupakan hal-hal yang telah menjadi fokus yang meningkatkan atensi serta keprihatinan masalah sosial dan lingkungan (Hussainey dan Walker, 2009). Untuk mengatasi masalah tersebut, keterlibatan dalam *sustainability development* menjadi strategi yang penting dalam menangani masalah tersebut (Abd-Mutalib *et al*, 2014).

Keterlibatan perusahaan dalam *sustainability development* dapat dilakukan dengan mengukur kinerja perusahaan yang menggambarkan ketiga faktor utama dalam konsep *triple p* dengan menerbitkan *sustainability report*. Para *stakeholder* dapat memanfaatkan *sustainability report* untuk memberikan penilaian terkait dengan penanganan isu keberlanjutan. Berdasarkan teori legitimasi, penerbitan laporan tersebut juga dapat menjadi potensi legitimasi perusahaan kepada lingkungan atau masyarakat sekitar, sehingga kegiatan perusahaan di tengah masyarakat mendapatkan legitimasi yang memadai (Kusumawardani *dkk*, 2017)

Di Indonesia pengungkapan *sustainability report* sifatnya masih sukarela (*voluntary disclosure*). Secara khusus belum ada regulasi yang mewajibkan perusahaan di Indonesia untuk mempublikasikan *stand-alone sustainability report*, tidak seperti *financial report*. Namun, *sustainability report* didukung oleh beberapa peraturan diantaranya seperti Undang-Undang Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas dalam pasal 74 ayat 1-4. Berdasarkan Undang-Undang tersebut disebutkan adanya kewajiban melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan bagi perusahaan dalam lingkup atau berhubungan dengan sumber daya alam.

Dengan alasan *sustainability report* yang masih belum mengikat perusahaan di Indonesia karena sifatnya masih *voluntary*, tidak banyak perusahaan yang mempublikasikan. Namun, dalam perkembangannya, publikasi *sustainability report* di Indonesia menunjukkan *trend* yang positif. Pada akhir 2016, menunjukkan peningkatan perusahaan yang mengungkapkan laporan sukarela ini. Tercatat sebanyak 49 perusahaan terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia telah menerbitkan *sustainability report*. Selain perusahaan listing, perusahaan nonlisting juga menerbitkan *sustainability report* (Otoritas Jasa Keuangan, 2017). Namun, total perusahaan di Indonesia yang sudah mengungkapkan *sustainability report* dapat dikatakan masih rendah jika dibandingkan dengan jumlah keseluruhan perusahaan yang telah *go public* dengan total 626 perusahaan terdaftar per tahun 2018 (Bursa Efek Indonesia). Terlebih jika dibandingkan dengan jumlah semua perusahaan besar di Indonesia.

Berbagai penelitian terkait dengan determinan penerbitan *sustainability report* telah dilakukan oleh peneliti-peneliti sebelumnya. Akan tetapi terjadi inkonsistensi pada hubungan antara kinerja keuangan perusahaan dengan penerbitan *sustainability report*. Fatchurochman (2019) dalam penelitiannya menemukan ukuran perusahaan tidak memiliki dampak terhadap *sustainability report*. Berbeda hasil dengan penelitian oleh Kuzey dan Ulyar (2017). Dalam penelitiannya ukuran perusahaan berpengaruh positif secara signifikan pada *sustainability report*.

Tipe industri mempunyai pengaruh positif dan signifikan terhadap *sustainability report* dalam penelitian Ahmad (2014). Dengan variabel yang sama, Trencansky *et al*. (2014) menemukan hasil yang berlawanan. Tipe industri tidak memiliki dampak yang signifikan terhadap pengungkapan aktivitas keberlanjutan. Tipe industri dalam penelitiannya memiliki hubungan negatif terhadap *sustainability report*.

Variabel *leverage* terbukti memiliki dampak positif terhadap publikasi *sustainability report* dalam penelitian Nurjanah (2015). Sejalan dengan penelitian Nurjanah, Adeniya dan Adebayo (2018) membuktikan bahwa tingkat *leverage* keuangan perusahaan berpengaruh positif pada pengungkapan informasi sosial dan lingkungan, tetapi tidak signifikan. Kuzey dan Ulyar (2017) menemukan hasil yang sama dalam penelitiannya terkait dengan faktor penentu penerbitan *sustainability report*. Dalam penelitiannya ditemukan pengaruh yang lemah pada *leverage* terhadap *sustainability report*. Berlawanan dengan ketiga penilikan tersebut, Diantimala dan Amril (2018) dalam penelitiannya menemukan bahwa *leverage* memiliki pengaruh negatif terhadap *corporate environmental disclosure*.

Ahmad (2014) dalam penelitiannya tentang pengaruh karakteristik perusahaan dan profitabilitas terhadap pengungkapan *sustainability report* menemukan pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas dengan pengungkapan *sustainability report*. Menurut Ghazali dan Chariri (2013), perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi akan menerbitkan informasi yang lebih luas kepada masyarakat umum dan *stakeholder*. Hal tersebut untuk membuktikan perusahaan memiliki kinerja keuangan yang baik dalam hal laba atau keuntungan dibandingkan perusahaan sejenis. Mendukung hasil penelitian Ahmad (2014), Anggiyani dan Yanto, (2016) juga menemukan hasil yang sama. Rasio *return on asset* (ROA) digunakan sebagai variabel profitabilitas dan ditemukan pengaruh positif yang signifikan antara profitabilitas dan penerbitan *sustainability report*. Akan tetapi hasil yang berlawanan ditemukan Kuzey dan Ulyar (2017). Dalam penelitiannya ditemukan tidak adanya pengaruh profitabilitas terhadap pengungkapan *sustainability report*. Sejalan dengan penelitian Kuzey dan Ulyar (2017), Kiliç dan Kuzey (2017) membuktikan adanya hubungan negatif signifikan antara profitabilitas dan *sustainability report*.

Likuiditas berdampak positif signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report* dalam penilikan Fitri dan Yuliandari (2018). Doktoralina dkk (2018) menemukan hasil yang berlawanan. *Current ratio* (CR) sebagai variabel likuiditas terbukti memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap *sustainability reporting disclosure* (SDR). Sejalan dengan penelitian tersebut Kuzey dan Ulyar (2017) juga menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh yang negatif terhadap praktik *sustainability reporting*.

Indraswari dan Mimba (2017) menemukan bahwa peluang pertumbuhan perusahaan yang diprosikan dengan kapitalisasi pasar memiliki pengaruh positif terhadap pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan. Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan dengan kapitalisasi pasar yang lebih besar memiliki keterkaitan yang lebih luas terhadap masyarakat sekitar dan *stakeholder* lainnya. Sehingga perusahaan menerbitkan *sustainability report* untuk menunjukkan akuntabilitasnya kepada *stakeholder*. Namun Riza (2017) menemukan hasil yang berlawanan. Menurut Riza, (2017) peluang pertumbuhan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Riza (2017) mengungkapkan bahwa pertumbuhan perusahaan akan menimbulkan peningkatan investasi aset, sehingga perusahaan lebih mengalokasikan dana untuk pembiayaan aset dibandingkan dengan mengungkapkan *sustainability report*.

Pengungkapan *sustainability report* diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Seperti yang diungkapkan dalam penelitian Kuzey dan Ulyar (2017), penerbitan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut berkaitan dengan teori *signalling*, yang artinya bahwa pengungkapan *sustainability report* meningkatkan transparansi yang berdampak pada menurunnya *misevaluation* harga saham. Tetapi hal tersebut berbeda hasil dengan penelitian Sejati dan Prastiwi (2015) yang membuktikan bahwa tidak ada pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Sejati dan Prastiwi (2015) mengungkapkan bahwa peningkatan nilai perusahaan disebabkan oleh ketertarikan investor untuk membeli saham di perusahaan yang menghasilkan laba yang diharapkan dan tidak memperhatikan adanya pengungkapan *sustainability report* pada perusahaan tersebut. Menurut Guidry dan Patten (dalam Sejati dan Prastiwi, 2015) penerbitan *sustainability report* tidak mempengaruhi reaksi pasar. Pengungkapan *sustainability report* terbukti tidak dapat mengontrol pergerakan nilai perusahaan di bursa saham.

Penelitian ini bertujuan untuk memperoleh bukti empiris determinan pengungkapan *sustainability report* pada perusahaan multinasional di Indonesia serta apakah penerbitan *sustainability report* tersebut memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini mengacu pada jurnal oleh Kuzey dan Ulyar (2017) namun dengan mengeliminasi beberapa variabel.

KERANGKA PEMIKIRAN TEORITIS DAN PERUMUSAN HIPOTESIS

Teori Keagenan

Menurut Hussain *et al* (2016) teori keagenan menjelaskan hubungan manajer dan pemangku kepentingan yang saling bertentangan, karena adanya asimetri informasi dan perilaku oportunistis agen. Dalam teori agensi, manajer dianggap sebagai agen yang mementingkan diri sendiri dimana manajer memperoleh lebih banyak informasi tentang kinerja perusahaan saat ini dan masa depan daripada *shareholders* dan *stakeholder* lainnya (Ho dan Taylor, 2013).

Dalam upaya untuk mengurangi asimetri informasi perusahaan menyebarluaskan informasi yang bernilai relevan ke berbagai kelompok luar yang berkepentingan (Brammer dan Pavelin, 2008). Dengan demikian, upaya untuk mengurangi asimetri informasi memungkinkan informasi dan kondisi yang sama untuk semua *stakeholder* dalam menentukan keputusan yang tepat (Martínez-Ferrero dan García-Sánchez, 2017).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menganggap sebuah organisasi adalah kontrak sosial, yang menghubungkan harapan masyarakat dengan kepentingan bisnis (Martínez-Ferrero *et al*, 2013). Menurut teori ini, organisasi hanya dapat bertahan jika tindakan mereka dianggap sah oleh pemangku kepentingan eksternal (Rossi dan Tarquinio, 2017). Dalam pengertian ini, perusahaan menyediakan laporan keberlanjutan untuk mencari legitimasi untuk kegiatan perusahaan. Dengan demikian, laporan keberlanjutan merupakan alat melegitimasi sebuah bisnis, dan menunjukkan bahwa kegiatan bisnis suatu perusahaan berada dalam batas yang dapat diterima masyarakat.

Teori Stakeholder

Teori stakeholder berfokus pada kelompok-kelompok tertentu dalam masyarakat, seperti karyawan, pemegang saham, investor, konsumen, dan organisasi nonpemerintah (Reverte, 2009 dalam Kılıç dan Kuzey 2017). Teori stakeholder berpendapat bahwa organisasi berusaha untuk menyelaraskan kegiatannya dengan harapan pemangku kepentingan melalui pelaporan sosial perusahaan (Barako dan Brown, 2008 dalam Kılıç dan Kuzey 2017). Selain itu teori *stakeholder* juga memandang bahwa organisasi bisnis perlu menjaga baik dengan semua pemangku kepentingan, bukan hanya pemegang saham saja, sehingga untuk memenuhi kebutuhan informasi untuk semua kepentingan dilakukan melalui penerbitan *sustainability report* (Reverte, 2009 dalam Kuzey dan Ulyar 2017).

Teori Pensinyalan

Teori pensinyalan menjadi salah satu teori yang melandasi pengungkapan *sustainability report*. *Signalling theory* merupakan teori yang menekankan pada penyebaran informasi yang investor butuhkan. Informasi tersebut dapat membantu investor dalam menentukan keputusan investasi pada perusahaan yang bersangkutan (Hafni, 2018). Menurut Suwardjono (dalam Hafni, 2018) teori pensinyalan mendorong manajemen untuk mengungkapkan informasi *private* yang sifatnya menarik dan diminati oleh investor, secara spesifik informasi yang berkaitan dengan berita baik (*good news*)

Jika dikaitkan dengan teori ini, perusahaan menerbitkan informasi keberlanjutan dalam upaya mengirimkan sinyal positif melalui pengungkapan informasi kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan (Spence, 2002 dalam Kuzey dan Ulyar 2017). Informasi ini diharapkan sebagai sinyal positif yang dapat mempengaruhi kinerja perusahaan melalui pembentukan reaksi pasar yang positif yang mendorong meningkatnya nilai perusahaan (Devi dkk, 2017).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Sustainability Report*

Kolk dan Perego (dikutip dari Kuzey dan Uyar, 2017) berpendapat bahwa sesuai dengan teori legitimasi perusahaan dengan ukuran yang lebih besar cenderung mendapatkan pengawasan publik yang lebih besar. Hal tersebut membuat perusahaan membutuhkan legitimasi yang lebih besar pula. Teori legitimasi juga menyatakan bahwa semakin besar perusahaan potensi menghadapi risiko politis juga semakin besar, sehingga meningkatkan informasi mengenai kegiatan perusahaan (Siahaan, 2017).

Sari dan Marsono (2013) juga menyatakan bahwa perusahaan dengan ukuran yang lebih besar mendapatkan perhatian yang lebih dari publik, sehingga perusahaan tersebut cenderung mengeluarkan biaya untuk kebutuhan pengungkapan informasi yang lebih luas. Bentuk perwujudan legitimasi perusahaan itu sendiri adalah *sustainability report*, yang mengungkapkan tanggung jawab perusahaan atas operasi atau aktivitas yang telah perusahaan lakukan. Dengan demikian dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H1: Ukuran perusahaan memiliki hubungan positif terhadap penerbitan sustainability report

Pengaruh Tipe Industri terhadap Sustainability Report

Penelitian ini menggolongkan tipe industri menjadi dua, *high-profile industry* dan *low-profile industry*. Menurut Utomo (2000) dalam Purwanto (2011) tipe industri *high profile* adalah kelompok perusahaan yang memiliki dampak operasi perusahaan yang tinggi terhadap lingkungan, tingkat risiko politik yang tinggi, atau tingkat persaingan yang kuat. Zuhroh dan Sukmawati (2003) dalam Purwanto (2013) menyatakan bahwa perusahaan yang termasuk dalam *high profile industry* mendapatkan perhatian dari masyarakat karena operasi perusahaan berpotensi dan kemungkinan berhubungan dengan kepentingan masyarakat luas. Sedangkan perusahaan *low profile* adalah kebalikannya.

Blombäck and Wigren (2008) dalam Trencansky dan Tsaparlidis (2014) menyatakan bahwa kemampuan legitimasi perusahaan bergantung pada tipe industri. Pernyataan tersebut didukung dengan teori legitimasi bahwa pengungkapan yang dilakukan perusahaan tergantung dengan faktor lingkungan seperti sosial, ekonomi, politik. Dengan demikian dapat diperoleh hipotesis yang kedua yaitu:

H2: Tipe industri memiliki hubungan positif terhadap penerbitan sustainability report.

Pengaruh Leverage terhadap Sustainability Report

Jensen dan Meckling (1976) dalam Connors dan Gao (2011) menyatakan, perusahaan dengan *leverage* tinggi memiliki biaya utang agensi yang lebih tinggi sehingga dikenakan lebih banyak biaya pengawasan. Oleh karena itu Fama dan Miller (dikutip oleh Alsaeed, 2006) berpendapat, untuk mengelola biaya agensi dan biaya pengawasan, perusahaan dengan *leverage* yang lebih tinggi akan secara sukarela mengungkapkan informasi lebih banyak untuk memuaskan kebutuhan informasi dari kreditur.

Berdasarkan perspektif teori agensi, untuk mengurangi keraguan *shareholder* terhadap kemampuan perusahaan dalam memenuhi hak-haknya, perusahaan menyebarkan informasi tambahan yang relevan dan komprehensif (Aulia dan Syam, 21013). Teori agensi juga mendukung perusahaan untuk meningkatkan pengungkapan sukarela untuk menghindari potensi tekanan dari badan pengawas (Kilic dan Kuzey, 2017). Dengan demikian dapat diperoleh hipotesis yang ketiga yaitu:

H3 : Leverage memiliki hubungan positif terhadap penerbitan sustainability report.

Pengaruh Profitabilitas terhadap Sustainability Report

Almilia (dikutip dari Yasmin dan Zuraida, 2017) yang menyatakan bahwa perusahaan dengan tingkat profitabilitas yang tinggi cenderung mengungkapkan lebih banyak informasi karena mereka ingin menunjukkan kepada publik dan *stakeholders* bahwa perusahaan tersebut mempunyai profitabilitas yang lebih baik dari perusahaan yang lain. Pengungkapan *sustainability report* membantu pihak manajemen perusahaan untuk menciptakan nilai sebagai dampak dari kegiatan operasional perusahaan dan mampu meminimalkan kerugian yang muncul bagi para *stakeholder*, sehingga penerbitan *sustainability report* menjadi salah satu inisiatif perusahaan untuk meyakinkan kepada *stakeholder* terkait dengan kinerja keuangannya, dalam hal ini profit yang dihasilkan (Marwati dan Yulianti, 2015; Yusuf dkk, 2017; Fitri dkk, 2018;). Sehingga dalam hal ini perusahaan memanfaatkan *sustainability report* sebagai media komunikasi kepada *stakeholder*. Upaya perusahaan untuk menerbitkan *sustainability report* untuk menjaga hubungan harmonis antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya, sehingga sesuai dengan perspektif teori *stakeholder*. Sehingga dapat diperoleh hipotesis keempat yaitu:

H4 : Profitabilitas memiliki hubungan positif yang signifikan dengan pengungkapan sustainability report.

Pengaruh Likuiditas terhadap *Sustainability Report*

Menurut Ho dan Taylor (dikutip dari Subarmaniam dkk, 2014) Perusahaan dengan likuiditas yang tinggi memiliki lebih banyak insentif untuk memberikan lebih banyak informasi keuangan dan non-keuangan pada laporan tahunan mereka dibandingkan dengan perusahaan dengan likuiditas yang lebih rendah. Chen *et al* (dikutip dari Subarmaniam dkk, 2014) juga telah mendokumentasikan bahwa perusahaan dengan pengungkapan dan transparansi yang lebih baik memiliki rasio likuiditas yang lebih tinggi.

Likuiditas memiliki pengaruh yang signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*. Hal ini dapat diartikan bahwa semakin tinggi tingkat likuiditas maka pengungkapan *sustainability report* juga akan meningkat. Perusahaan akan mengungkapkan lebih banyak informasi dengan kondisi keuangan yang kuat yakni melalui kegiatan yang berkaitan dengan sosial dan lingkungan melalui pengungkapan *sustainability report*. Sesuai dengan perspektif teori *stakeholder*, pengungkapan informasi sosial sebagai upaya dialog perusahaan dengan *stakeholder*-nya dalam upaya mencari dukungan sehingga kelangsungan perusahaan terjamin (Gray *et al* dalam Ghozali dan Chariri, 2014). Dengan demikian, peneliti merumuskan hipotesis berikut ini:

H5 : Likuiditas memiliki hubungan positif terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Pengaruh Peluang Pertumbuhan Perusahaan terhadap *Sustainability Report*

Salah satu pertimbangan investor dalam menanamkan investasinya adalah peluang pertumbuhan perusahaan. Investor percaya bahwa perusahaan yang memiliki peluang pertumbuhan yang tinggi di masa depan, dapat memberikan profitabilitas yang tinggi. Perusahaan dengan tingkat pertumbuhan yang tinggi cenderung lebih banyak mendapatkan perhatian oleh khalayak publik, sehingga perusahaan tersebut cenderung lebih banyak melakukan kegiatan yang berkaitan dengan sosial dan lingkungan. Hal tersebut mendorong perusahaan mengungkapkan lebih banyak informasi pada laporan sosial dan lingkungannya yang diwujudkan dalam bentuk laporan berkelanjutan (Sari, 2012).

Artiach dkk. (dikutip dari Kuzey dan Ulyar, 2017) mengungkapkan bahwa perusahaan dengan pertumbuhan yang tinggi cenderung menggabungkan praktik bisnis yang berkelanjutan dalam strategi mereka. *Sustainability Report* dapat memainkan peran legitimasi dalam operasi perusahaan yang berkembang. Hal tersebut sesuai dengan perspektif teori legitimasi yang menyatakan bahwa perusahaan akan dapat bertahan jika kegiatannya telah disahkan oleh para pemangku kepentingan eksternal (Rosi dan Tarquinio dalam Kilic dan Kuzey, 2017). Dengan kata lain, keberlanjutan ekonomi harus didukung oleh keberlanjutan sosial dan lingkungan sebagai kondisi *going concern*. Dengan demikian, peneliti merumuskan hipotesis berikut:

H6 : Peluang pertumbuhan memiliki hubungan positif terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan perusahaan menerbitkan *sustainability report* adalah untuk mengungkapkan informasi tambahan terkait dengan kegiatan sosial, ekonomi, dan lingkungan perusahaan. Hal tersebut membantu perusahaan menciptakan transparansi bagi para *stakeholder* yang nantinya bisa meningkatkan reputasi perusahaan (Utama dan Mirhard, 2016). Argumen tersebut sesuai dengan perspektif teori *signalling*.

Teori *signalling* berpandangan bahwa pengungkapan informasi yang menggambarkan kondisi perusahaan adalah hal yang penting sebagai dasar pengambilan keputusan investasi (Jogiyanto dalam Fidhayatin dan Dewi, 2012). Devi *et al.* (2016) berpendapat bahwa informasi yang diterbitkan perusahaan baik informasi keuangan dan nonkeuangan dapat menjadi sinyal bagi pihak luar. Penerbitan *sustainability report* dapat membantu meningkatkan ketertarikan investor untuk membeli saham perusahaan. Peningkatan jumlah saham yang beredar akan mempengaruhi harga saham perusahaan sehingga nilai perusahaan akan meningkat (Sejati dan Prastiwi, 2015).

Lo dan Sheu (dikutip dari Kuzey dan Ulyar, 2017) mengungkapkan bahwa *sustainability report* memainkan peran pelengkap dalam informasi keuangan yang disajikan dalam laporan keuangan secara berkala dipublikasikan karena *sustainability report* mengungkapkan pencapaian

nilai jangka panjang perusahaan melalui aset tidak berwujud (khususnya terkait tanggung jawab lingkungan dan sosial) atau kemungkinan resiko dan peluang yang dihadapi di pasar. Dari argumen tersebut peneliti menentukan hipotesis sebagai berikut:

H7 : Pengungkapan sustainability report berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Nilai Perusahaan melalui Sustainability Report

Ukuran perusahaan menunjukkan besar kecilnya suatu perusahaan. Ukuran perusahaan mempengaruhi investor dalam penilaian saat membuat keputusan investasi (Rahmawati, dkk, 2015). Ukuran perusahaan menentukan tingkat kemudahan dalam memperoleh dana dari pasar modal dan menentukan kekuatan tawar menawar dalam kontrak keuangan (Hasnawati dan Sawir, 2015). Moh'd Pery dan Rimbey (dikutip dari Hasnawati dan Sawir, 2015) mengungkapkan bahwa semakin besar perusahaan semakin mudah dalam mengakses pendanaan melalui pasar modal, sehingga dapat memperoleh dana yang lebih besar untuk perusahaannya. Pendanaan yang lebih besar dapat menjadi suatu peluang baik bagi perusahaan untuk menunjang kegiatan operasionalnya. Sehingga perusahaan berpeluang untuk memperoleh laba yang lebih tinggi. Semakin tinggi laba yang diterima perusahaan akan meningkatkan harga saham perusahaan yang nantinya akan meningkatkan nilai perusahaan (Khoiriyah, 2018). Perusahaan dengan kondisi keuangan demikian akan lebih banyak mendapatkan perhatian investor.

Berkaitan dengan teori signalling, perusahaan akan memanfaatkan perhatian investor tersebut untuk menarik investor lebih banyak dengan memberikan sinyal positif. Penerbitan *sustainability report* mampu dijadikan sinyal oleh perusahaan untuk menarik minat investor untuk menanamkan dana pada saham perusahaan. Dengan demikian peneliti merumuskan hipotesis berikut:

H8 : Ukuran perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui penerbitan sustainability report.

Pengaruh Tipe Industri terhadap Nilai Perusahaan melalui Sustainability Report

Bradley, et.al. (1984) dalam Olokoyo dan Omowunmi (2012) menyatakan bahwa perbedaan sektor industri akan berpengaruh pada struktur modal optimalnya. Selain itu, pertumbuhan perusahaan dan siklus bisnis juga akan berbeda dari sektor industri satu dengan yang lainnya (Olokoyo dan Omowunmi, 2012). Tian dan Zeitun (dalam Olokoyo dan Omowunmi 2012) mengungkapkan bahwa perbedaan beberapa aspek dalam suatu industri yang dipengaruhi oleh tipe industri seperti, struktur modal, risiko, pertumbuhan, siklus bisnis, dan sensitivitas saham, akan mempengaruhi profitabilitas perusahaan. Besar kecilnya profitabilitas perusahaan mempengaruhi kemampuan perusahaan dalam membayar dividen yang mana besar kecilnya nilai dividen terbayarkan mempengaruhi nilai perusahaan (Azhar dkk, 2018). Sehingga dapat disimpulkan tipe industri mempengaruhi nilai perusahaan secara positif.

Dalam penelitian ini perusahaan dibedakan menjadi *high profile industry* dan *low profile industry*. Perusahaan yang termasuk *high profile* secara umum akan mengungkapkan lebih banyak informasi dikarenakan lebih mendapatkan perhatian banyak pelanggan, pemasok, kreditur dan analis. Perusahaan tersebut juga dalam jumlah tenaga kerja akan semakin besar yang mana tingkat tekanan pada manajemen juga semakin besar. Sehingga program yang berkaitan dengan tenaga kerja yang merupakan bagian dari informasi berkelanjutan akan semakin banyak yang dilakukan oleh perusahaan. Kegiatan tersebut akan diungkapkan dalam laporan keberlanjutan (Siahaan, 2017). Menurut Basir et al. (dikutip dalam Siahaan, 2017) perusahaan yang semakin proaktif dalam kegiatan sosial dan pengungkapannya akan memberikan kenyamanan bagi karyawan sehingga menghasilkan peningkatan produktivitas karyawan yang berujung pada meningkatnya nilai perusahaan (Siahaan, 2017). Berdasarkan argumen yang telah dibahas maka dapat ditarik hipotesis:

H9 : Tipe Industri berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui penerbitan sustainability report.

Pengaruh Leverage terhadap Nilai Perusahaan melalui Sustainability Report

Leverage mengukur besarnya hutang yang digunakan perusahaan untuk mendanai total asetnya. Dalam penelitian ini rasio *leverage* diukur menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER). Kasmir (dikutip oleh Kayobi dan Anggraeni, 2015) menjelaskan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) digunakan untuk menilai total hutang terhadap ekuitas. Rasio ini dihitung dengan membandingkan

total hutang dengan seluruh ekuitas. Dengan kata lain, rasio ini menggambarkan kemampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh liabilitas dengan modalnya sendiri (Sambora dkk, 2014).

Astutik (Wijaya dan Sedana, 2015) menyatakan bahwa peningkatan hutang ditangkap oleh pasar sebagai sinyal yang positif, karena perusahaan tersebut terindikasi mampu memenuhi atau membayar liabilitas di masa yang akan datang atau dapat dikatakan bahwa perusahaan tersebut memiliki kredibilitas yang baik. Kemampuan tersebut yang menarik minat investor untuk menanamkan saham di perusahaan, sehingga harga saham akan semakin meningkat yang kemudian diikuti dengan peningkatan nilai perusahaan. Argumen tersebut sesuai dengan perspektif teori *signalling* oleh Brigham dan Houston (2001) dalam Qodariyah (2013) yang menyatakan bahwa sinyal merupakan tindakan yang diambil manajemen sebagai salah satu petunjuk bagi investor terkait dengan prospek perusahaan.

Perusahaan dengan kredibilitas kepada kreditur yang baik, memperoleh pinjaman dana eksternal semakin besar sehingga meningkatkan *leverage*. perusahaan yang sudah mendapatkan pinjaman dari eksternal dituntut untuk mengungkapkan informasi yang transparan dan lengkap kepada kreditur ataupun investor, salah satunya diwujudkan dengan menerbitkan *sustainability report*. Maka dari itu peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H10 : Leverage berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui penerbitan sustainability report

Pengaruh Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan melalui Sustainability Report

Profitabilitas merupakan faktor yang penting bagi perusahaan dalam rangka mempertahankan kelangsungan usahanya dalam jangka panjang, karena profitabilitas menunjukkan apakah perusahaan memiliki prospek yang bagus di masa yang akan datang atau tidak (Wijaya dan Sedana, 2015). Perusahaan yang mampu menjaga kestabilan dan meningkatkan laba dapat dilihat sebagai sinyal positif berkaitan dengan kinerja perusahaan. Peningkatan laba mencerminkan bahwa perusahaan mempunyai kinerja yang baik, sehingga dapat menimbulkan sentimen positif dari investor dan membuat harga saham perusahaan menjadi naik. Seiring dengan naiknya harga saham di pasar, nilai perusahaan akan meningkat di mata investor pula (Rizqia, dkk. 2013, dalam Wijaya dan Sedana, 2015).

Sesuai dengan penilaian empiris yang dilakukan oleh Putri dkk, (2016), peningkatan nilai ROA memberikan gambaran yang bagus di masa depan, karena peningkatan tersebut memperlihatkan tingkat pengembalian yang diberikan perusahaan dengan mempergunakan seluruh aset yang dimiliki perusahaan. Pengembalian yang tinggi akan direspon positif oleh investor sehingga nilai perusahaan akan meningkat. Selain itu berdasarkan teori *signalling*, perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menerbitkan informasi kinerja perusahaan sehingga memberikan gambaran akan prospek usaha di masa mendatang. Informasi tersebut akan ditangkap sebagai sinyal positif bagi investor yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan (Ayu dan Suarjaya, 2017). Berdasarkan argumen yang telah dibahas, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H11 : Profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui penerbitan sustainability report.

Pengaruh Likuiditas terhadap Nilai Perusahaan melalui Sustainability Report

Adelina dkk. (2014) berpendapat bahwa semakin tinggi likuiditas perusahaan, dana yang tersedia bagi perusahaan untuk membiayai dividen, operasional perusahaan, dan investasi, semakin banyak pula. Hal tersebut akan membentuk persepsi positif oleh investor mengenai kinerja perusahaan yang semakin meningkat. Semakin banyak nilai kas yang tersedia, maka kemampuan perusahaan untuk membayar dividen semakin baik, hal tersebut yang menjadikan perusahaan memiliki likuiditas yang baik (Harjito dan Martono, 2001 dalam Tahu dan Susilo, 2017). Tingkat likuiditas yang tinggi juga mengindikasikan perusahaan dalam performa yang baik sehingga akan meningkatkan penawaran saham dan meningkatkan nilai harga saham. (Tahu dan Susilo, 2017).

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi kemampuan untuk melunasi liabilitas jangka pendek lebih tepat waktu, sehingga kredibilitas perusahaan meningkat yang nantinya menciptakan *image* yang baik pula untuk perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk selalu menciptakan *image* yang baik agar selalu mendapatkan dukungan *stakeholder* terkait dengan

kelangsungan bisnisnya. Dengan diterbitkannya *sustainability report* perusahaan akan mendapatkan dukungan yang lebih kuat dari *stakeholder* sehingga dapat mendorong investor untuk menginvestasikan dana ke perusahaan yang dapat meningkatkan nilai perusahaan (Lating dkk, 2019). Oleh karena itu penulis merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H12 : Likuiditas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan melalui penerbitan sustainability report.

Pengaruh Growth Opportunity terhadap Nilai Perusahaan melalui Sustainability Report

Menurut sudut pandang investor, perusahaan dengan pertumbuhan yang baik akan menghasilkan tingkat pengembalian yang baik atas investasi di perusahaan tersebut. Semakin tinggi kemampuan perusahaan memperoleh laba, tingkat pengembalian akan semakin besar pula. Sehingga dapat dikatakan, perusahaan yang memiliki pertumbuhan yang tinggi lebih diminati investor (Gustian, 2017). Tingginya minat investor untuk berinvestasi di suatu perusahaan akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut (Haryanto, 2014).

Kusna dan Setijani (2018) telah membuktikan dalam penelitiannya bahwa peluang pertumbuhan perusahaan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Peluang pertumbuhan perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor terhadap nilai pasar perusahaan dan mendapatkan kepercayaan dari investor untuk menginvestasikan dananya di sebuah perusahaan, sehingga hal tersebut menaikkan harga saham perusahaan. Hal tersebut sesuai dengan teori *signalling*. Dari argumen tersebut, peneliti merumuskan hipotesis sebagai berikut:

H13 : Growth Opportunity berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui penerbitan sustainability report.

METODE PENELITIAN

Variabel Penelitian

Penelitian ini menggunakan tiga jenis variable penelitian yaitu variabel dependen, variabel independen, dan variabel intervening. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan dalam penelitian ini diukur menggunakan rasio Tobin's Q. Tobin's Q merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kinerja perusahaan khususnya mengenai nilai perusahaan. Tobin's Q menunjukkan performa manajemen dalam mengelola perusahaan (Sudiyatno dan Puspitasari, 2010).

Variabel independen dalam penelitian ini merupakan faktor-faktor penentu diterbitkannya *sustainability report*. Variabel yang digunakan dalam penelitian ini antara lain: Ukuran perusahaan, tipe industry, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan *growth opportunity*. Ukuran perusahaan diukur dengan menggunakan total aset kemudian ditransformasikan dalam bentuk logaritma natural. Tipe industri merupakan karakteristik yang dimiliki oleh perusahaan yang berkaitan dengan bidang usaha, risiko usaha, karyawan yang dimiliki dan lingkungan perusahaan. Tipe industri dalam penelitian ini ada dua tipe, yaitu *high profile* dan *low profile*. Pengukurannya menggunakan variabel *dummy*. *Leverage* adalah ukuran yang digunakan untuk menentukan tingkat utang atau pinjaman modal perusahaan terhadap nilai ekuitas atau saham biasa. *Leverage* diprosikan dengan *debt to equity ratio*. Profitabilitas adalah salah satu ukuran kinerja keuangan perusahaan yang menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba. Profitabilitas diukur dengan rasio profitabilitas *return on asset*. Likuiditas mengindikasikan sejauh mana aset dapat dengan cepat dikonversikan menjadi uang tunai untuk memenuhi liabilitas jangka pendek. Likuiditas diketahui dengan mengukur *current ratio*. *Growth opportunity* adalah peluang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang. Pengukuran nilai *growth opportunity* menggunakan rasio *market to book*.

Variable intervening dalam penelitian ini adalah *sustainability report*. Pendekatan yang digunakan untuk mengukur indeks pengungkapan laporan keberlanjutan menggunakan variable *dummy* yaitu setiap indeks pengungkapan dalam instrumen penelitian akan diberi nilai 1 jika dimuat dalam laporannya dan nilai 0 jika tidak dimuat. Selanjutnya skor dari setiap indeks dijumlahkan untuk memperoleh nilai dari setiap perusahaan.

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) hingga akhir tahun 2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dengan

menggunakan metode *purposive sampling*. *Purposive sampling* adalah teknik penentuan sample dengan pertimbangan tertentu atau seleksi khusus (Siyoto dan Sodik, 2015). Sehingga dalam penelitian ini ditentukan kriteria data antara lain:

1. Perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2014-2018.
2. Perusahaan yang menerbitkan *stand-alone sustainability report* menggunakan G-4 sebagai standar pelaporan berkelanjutannya selama tiga tahun berturut-turut, dari tahun 2014-2017.
3. Perusahaan yang memiliki data lengkap dalam laporan keuangannya yang terkait dengan variabel yang digunakan dalam penelitian.

Dari kriteria tersebut didapatkan sampel sebanyak 20 perusahaan.

Metode Analisis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan metode regresi berganda dengan perluasan analisis jalur. Model penelitian untuk uji regresi berganda ada dua sebagai berikut:

$$(I) \quad SR = \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 INDUSTRY + \beta_3 LEV + \beta_4 ROA + \beta_5 CR + \beta_6 GROWTH + e_1$$

$$(II) \quad MCAP = \beta_0 + \beta_1 SIZE + \beta_2 INDUSTRY + \beta_3 LEV + \beta_4 ROA + \beta_5 CR + \beta_6 GROWTH + \beta_7 SR + e_2$$

Keterangan:

SR	: Pengungkapan <i>sustainability report</i>
MCAP	: Nilai perusahaan
β_0	: Konstanta
$\beta_1 SIZE$: Koefisien ukuran perusahaan
$\beta_2 INDUSTRY$: Koefisien tipe industri
$\beta_3 LEV$: Koefisien <i>leverage</i>
$\beta_4 ROA$: Koefisien profitabilitas
$\beta_5 CR$: Koefisien likuiditas
$\beta_6 GROWTH$: Koefisien <i>growth opportunity</i>
$\beta_7 SR$: Koefisien <i>sustainability report</i>

Kemudian setelah dilakukan regresi untuk masing-masing model penelitian, dilakukan uji sobel untuk mengetahui untuk mengetahui signifikansi dari pengaruh tidak langsung pada hasil analisis jalur dengan rumus sebagai berikut:

$$Sp_{2p3} = \sqrt{p_3^2 Sp_{2^2} + p_2^2 Sp_{3^2} + Sp_{2^2} Sp_{3^2}}$$

Keterangan:

Sp_{2p3}	= <i>Standard error</i> p2 dan p3
p_3	= <i>Unstandardized</i> koefisien p3
p_2	= <i>Unstandardized</i> koefisien p2
Sp_3	= <i>Standard error</i> p3
Sp_2	= <i>Standard error</i> p2

Kemudian dari hasil perhitungan *standard error* dari koefisien *indirect effect* di atas, dapat dilakukan penghitungan t hitung dengan rumus sebagai berikut:

$$t = \frac{p_2 p_3}{Sp_{2p3}}$$

Koefisien mediasi dikatakan signifikan jika t hitung > t tabel (Ghozali, 2013).

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN
Pembahasan Hasil Penelitian

Tabel 1
Hasil Uji Statistik t Model I

Model		t	Sig.
1	(Constant)	2,899	.005
	SIZE	-2,424	.018
	INDUSTRY	3,330	.001
	LEV	-.132	.895
	ROA	-.401	.690
	CR	-.520	.605
	GROWTH	2,164	.034

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Tabel 2
Hasil Uji Statistik t Model II

Model		t	Sig.
1	(Constant)	.647	.520
	SR	.048	.962
	SIZE	-.288	.774
	INDUSTRY	.031	.975
	LEV	-1.344	.183
	ROA	2.685	.009
	CR	2.351	.021
	GROWTH	4.135	.000

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Tabel 3
Hasil Uji Sobel

Variabel	Sp2p3	p2p3	T hitung	T tabel	Keputusan
SIZE	0.0029	-0.0007	-0.257	1.993	tidak signifikan
INDUSTRY	0.0177	0.0022	0.125	1.993	tidak signifikan
LEV	0.0045	-0.00008	-0.018	1.993	tidak signifikan
ROA	0.3485	-0.0022	-0.006	1.993	tidak signifikan
CR	0.001009	-0.000146	-0.144	1.993	tidak signifikan
GROWTH	0.0017	0.0006	0.325	1.993	tidak signifikan

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2019

Berdasarkan tabel 1 dapat diketahui hasil uji t untuk masing-masing variabel. Hipotesis pertama penelitian ini adalah ukuran perusahaan berhubungan positif terhadap penerbitan *sustainability report*. Namun dari tabel 1 dapat dilihat hasil berlawanan, yaitu ukuran perusahaan berpengaruh negatif terhadap penerbitan *sustainability report* dibuktikan dengan nilai t sebesar -2,424. Sehingga disimpulkan hipotesis pertama ditolak.

Hipotesis kedua penelitian ini yaitu tipe industri berdampak positif terhadap *sustainability report*. Jika dilihat dari tabel 1 diperoleh nilai signifikansi $0,001 < \alpha = 0,05$ dengan nilai t sebesar 3,330, yang artinya ada pengaruh positif tipe industri terhadap penerbitan *sustainability report*. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis kedua diterima.

Hipotesis ketiga penelitian ini menyebutkan *leverage* berpengaruh positif terhadap penerbitan *sustainability report*. Berdasarkan tabel 1 diperoleh nilai signifikansi $0,895 > \alpha = 0,05$, yang artinya tidak ada hubungan signifikan antara *leverage* dan penerbitan *sustainability report*, yang artinya hipotesis ketiga ditolak.

Hipotesis keempat penelitian ini adalah profitabilitas berdampak positif terhadap penerbitan *sustainability report*. Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai signifikansi $0,690 > \alpha = 0,05$, yang berarti tinggi rendah profitabilitas tidak mempengaruhi keputusan penerbitan *sustainability report*, sehingga dapat disimpulkan hipotesis keempat ditolak.

Hipotesis kelima dalam penelitian ini yaitu likuiditas berpengaruh positif terhadap penerbitan *sustainability report*. Jika dilihat tabel 1 dapat diperoleh nilai signifikansi $0,605 > \alpha = 0,05$, yang artinya tidak ada pengaruh signifikan antara hubungan likuiditas dengan penerbitan *sustainability report*. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis kelima ditolak.

Hipotesis keenam dalam penelitian ini menyebutkan bahwa *growth opportunity* berdampak positif terhadap penerbitan *sustainability report*. Berdasarkan tabel 1 diketahui nilai signifikansi sebesar $0,034 < \alpha = 0,05$ dengan nilai t sebesar 2,164, yang artinya ada pengaruh positif *growth opportunity* terhadap penerbitan *sustainability report*. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis keenam diterima.

Hipotesis ketujuh penelitian ini adalah *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan tabel 2 diketahui nilai signifikansi sebesar $0,962 > \alpha = 0,05$, yang berarti tidak ada hubungan signifikan antara *sustainability report* dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis ketujuh ditolak.

Hipotesis kedelapan dalam penelitian ini yaitu ukuran perusahaan berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability report*. Jika dilihat hasil uji sobel didapatkan nilai t hitung sebesar $-0,257 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,993$, yang artinya *sustainability report* belum mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan ukuran perusahaan dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis kedelapan ditolak.

Hipotesis kesembilan penelitian ini adalah tipe industri berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability report*. Berdasarkan tabel 3 hasil uji sobel diketahui nilai t hitung sebesar $0,125 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,993$, yang artinya *sustainability report* belum mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan tipe industri dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis kesembilan ditolak.

Hipotesis kesepuluh dalam penelitian ini menyebutkan bahwa *leverage* berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability report*. Jika dilihat hasil uji sobel didapatkan nilai t hitung sebesar $-0,018 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,993$, yang artinya *sustainability report* belum mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan *leverage* dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis kesepuluh ditolak.

Hipotesis kesebelas penelitian ini adalah profitabilitas berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability report*. Jika dilihat hasil uji sobel didapatkan nilai t hitung sebesar $-0,006 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,993$, yang artinya *sustainability report* belum mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan profitabilitas dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan hipotesis kesebelas ditolak.

Hipotesis ke-12 penelitian ini yaitu likuiditas berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability report*. Berdasarkan tabel 3 t hasil uji sobel didapatkan nilai t hitung sebesar $-0,144 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,993$, yang artinya *sustainability report* belum mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan likuiditas dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H12 ditolak.

Hipotesis ke-13 dalam penelitian menyebutkan bahwa *growth opportunity* berdampak positif terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability report*. Jika dilihat tabel 3 hasil uji sobel diperoleh nilai t hitung sebesar $0,325 < \text{nilai } t \text{ tabel } 1,993$, yang artinya *sustainability report* belum mampu menjadi variabel intervening dalam hubungan *growth opportunity* dengan nilai perusahaan. Sehingga dapat disimpulkan H13 ditolak.

PENUTUP

Kesimpulan

Penelitian ini bertujuan menguji pengaruh proporsi keahlian Dewan Komisaris, proporsi Komisaris Independen, proporsi keahlian Komite Audit, proporsi Komite Audit Independen, reputasi auditor, proporsi kepemilikan institusional terhadap pengungkapan risiko. Setelah dilakukan tahapan proses pengumpulan, pengolahan, analisis, dan interpretasi hasil penelitian, maka kesimpulan yang dapat diambil ialah: Ukuran perusahaan (SIZE) berpengaruh negatif terhadap pengungkapan *sustainability report*. Tipe industri (INDUSTRY) dan *growth opportunity* (GROWTH) berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. *Leverage* (LEV), profitabilitas (PROF), likuiditas (CR) tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. *Sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. *Sustainability report* belum mampu menjadi variabel

intervening dalam hubungan antara ukuran perusahaan, tipe industri, *leverage*, profitabilitas, likuiditas, dan peluang pertumbuhan terhadap nilai perusahaan.

Keterbatasan Penelitian

Berdasarkan hasil penelitian, keterbatasan yang ditemukan selama penelitian berlangsung adalah penelitian terbatas pada sampel perusahaan non-keuangan di Indonesia karena masih belum ditemukan beberapa rasio yang bisa mendeskripsikan kondisi kinerja keuangan untuk semua jenis industri, misalnya adanya perbedaan pada perhitungan rasio likuiditas pada perusahaan keuangan (bank, asuransi, pendanaan) dengan perusahaan manufaktur. Penelitian ini berfokus pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia saja sehingga belum bisa menggeneralisasi kondisi sebenarnya di Indonesia.

Saran

Berdasarkan keterbatasan yang dipaparkan sebelumnya, berikut saran untuk penelitian yang akan dilakukan selanjutnya: Berkaitan dengan nilai *adjusted R square* yang kecil, penelitian selanjutnya diharapkan menggunakan variabel-variabel lain. Dengan demikian pada penelitian selanjutnya diharapkan dapat mengetahui lebih lanjut variabel apa saja yang mempengaruhi nilai perusahaan. Selain itu pada penelitian selanjutnya juga bisa menggunakan objek penelitian yang lebih luas, tidak berfokus pada perusahaan yang terdaftar pada Bursa efek Indonesia. Bagi perusahaan yang ada di Indonesia tampaknya perlu meningkatkan kinerja sosial dan lingkungan karena perusahaan yang beroperasi di Indonesia diharapkan juga memperhatikan isu lingkungan dan sosial agar terjalinnya hubungan harmonis dengan pihak-pihak yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung

REFERENSI

- Abd-Mutalib, H., Jamil, C. Z., & Wan-Hussin, W. N. (2014). The Availability, Extent and Quality of Sustainability Reporting by Malaysian Listed Firms: Subsequent to Mandatory Disclosure. *Asian Journal of Finance & Accounting* , 239-257.
- Adelina, S., Agusti, R., dan Basri, Y. M. (2014). Pengaruh Rasio Likuiditas, Leverage dan Profitabilitas terhadap Nilai Perusahaan pada Industri Barang Konsumsi yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012. *Jom FEKON*. 1(2), 1-15.
- Adeniyi, S., & Adebayo, H. O. (2018). Effect of Financial Leverage on Voluntary Corporate Social Disclosure among Listed Firms on Nigerian Stock Exchange : A Study of Selected Manufacturing Firms. *Academic Journal of Economic Studie*, 18-24.
- Ahmad, F. (2014). Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*: Studi Empiris Perusahaan yang Terdaftar di BEI Periode 2009-2012. Skripsi Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang
- Anggiyani, S. W., & Yanto, H. (2016). Determinan Pengungkapan Sustainability Report pada Perusahaan yang terdactar di Bursa Efek Indonesia. *Accounting Analysis Journal*, 1-10.
- Aulia, A. S., & Syam, D. (2013). Pengaruh Karakteristik Perusahaan terhadap Praktek Pengungkapan Sustainability Reporting dalam Laporan Tahunan Perusahaan Publik di Indonesia. *Jurnal Reviu Akuntansi Keuangan*, 403-414.
- Devi, S., Budiasih, I. G., & Badera, I. D. (2017). Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan pengungkapan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*. 14(1), 20-45.
- Diantimala, Y., & Amril, T. A. (2018). The Effect of Ownership Structure , Financial and Environmental Performances on Environmental Disclosure. *Accounting Analysis Journal*, 70-77.

- Doktoralina, C. M., Anggraini, D., Safira, & Melzatia, S. (2018). The Importance of Sustainability Reports In Non-Financial Companies. *Jurnal Akuntansi*, 368-384.
- Fitri, A. A., & Yuliandari, W. S. (2018). Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Pengungkapan Sustainability: Studi Kasus pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2016 . *e-Proceeding of Management* , 2218-2225.
- Gustian, D. (2017). "Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan, Keputusan Investasi, dan Keputusan Pendanaan terhadap Nilai Perusahaan Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia 2010-2014".Skripsi Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.
- Ghozali, I., dan Chariri, A. (2014). *Teori Akuntansi: International Financial Reporting System*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI. (2013). *GRI is the global standard as sustainability reporting goes mainstream, says KPMG survey*. Diambil kembali dari Global Reporting Initiative: <https://www.globalreporting.org/information/news-and-press-center/Pages/GRI-is-the-global-standard-as-sustainability-reporting-goes-mainstream-says-KPMG-survey.aspx>
- Hafni, A. F. (2018). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting dan Intellectual Capital terhadap Nilai Perusahaan. *Skripsi. Universitas Negeri Yogyakarta*.
- Haryanto, S. (2014). Identifikasi Ekspektasi Investor melalui Kebijakan Struktur Modal, Profitabilitas, Ukuran Perusahaan dan GCPI. *Jurnal Dinamika Manajemen*, 183-199.
- Ho, P. L., & Taylor, G. (2013). Corporate governance and different types of voluntary disclosure: Evidence from Malaysian listed firms. *Pacific Accounting Review*. Vol. 25 Issue 1, 4-29.
- Hussain, N., Rigoni, U., & Orij, R. P. (2016). Corporate Governance and Sustainability Performance: Analysis. *Journal of Business Ethics*, 411-432.
- Hussainey, K., & Walker, M. (2009). The Effects of Voluntary Disclosure Policy and Dividend Propensity on Prices Leading Earnings. *Accounting and Business Research*, 37-55.
- Indraswari, I. G., & Mimba, N. P. (2017). Pengaruh Profitabilitas, Pertumbuhan Perusahaan, Kapitalisasi Pasar dan Kepemilikan Saham Publik pada Tingkat Pengungkapan CSR. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 1219-1248.
- Jones, P., Hillier, D., & Comfort, D. (2016). Materiality and External Assurance in Corporate Sustainability Reporting: An Exploratory Study of Europe's Leading Commercial Property Companies. *Journal of European Real Estate Research*, 147-170.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2017). Factors Influencing Sustainability Reporting: Evidence from Turkey. *SSRN Electronic Journal. December* , 139-175.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2017). Factors Influencing Sustainability Reporting: Evidence from Turkey. *SSRN Electronic Journal. December* , 139-175.
- Kusumawardani, A., Irwansyah, L. S., & Ginting, Y. L. (2017). Urgensi Akuntan Sosial dan Lingkungan: Perspektif Institusional . 939-948.
- Kuzey, C., & Ulyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 27-39.
- Kuzey, C., & Ulyar, A. (2017). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *Journal of Cleaner Production*, 27-39.

- Martínez-Ferrero, J., & Isabel María García-Sánchez. (2017). Coercive, normative and mimetic isomorphism as determinants of the voluntary assurance of sustainability reports. *International Business Review*. Vol. 26 Issue 1, 102-118.
- Martínez-Ferrero, J., Garcia-Sanchez, I., & Cuadrado-Ballesteros, B. (2013). Effect of financial reporting quality on sustainability information disclosure. *Corporate Social Responsibility and Environmental Management*, 22(1), 45-64.
- Nurjanah, F. (2015). "Determinan Sustainability Report pada Perusahaan LQ45". Skripsi Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Semarang
- Olokoyo, & Omowunmi, F. (2012). The Effect of the Industrial Sector on Firms' Performance In A Multi-Cultural Economy. *International Journal of Economics, Finance and Management*, 26-32.
- Riza, W. (2017). "Pengaruh Ukuran Perusahaan, Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan terhadap Sustainability Reporting: Studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di BEI selama periode 2013-2015". Skripsi Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi, Universitas Negeri Padang.
- Rossi, A., & Tarquinio, L. (2017). An analysis of sustainability report assurance statements: evidence from Italian listed companies. *Managerial Auditing Journal*, 32(6), 578-602.
- Sari, M. P., & Marsono. (2013). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Corporate Governance terhadap Pengungkapan Sustainability Report. *Diponegro Journal of Accounting*. 2(3), 1-10.
- Sejati, B. P., & Prastiwi, A. (2015). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal Of Accounting*. Volume Volume 4, Nomor 1., 1-12.
- Siahaan, Y. (2017). "Pengaruh Determinan Triple Bottom Line Reporting terhadap Nilai Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia". Disertasi Dipublikasikan, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Sumatera Utara.
- Sudiyatno, B., dan Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan Altman Z-Score sebagai Indikator Pengukuran Kinerja. *Kajian Akuntansi*. 2(1), 9-21.
- Tahu, G. P., dan Susilo, D. D. (2017). Effect of Liquidity, Leverage and profitability to The Firm Value (Dividend Policy as Moderating Variable) in Manufacturing Company of Indonesia Stock Exchange . *Research Journal of Finance and Accounting* . 8(18), 89-98.
- Trencansky, D., Tsaparlidis, D., & Ittonen, K. (2014). The Effects of Company's Age, Size and Type of Industry on the Level of CSR. *Umea School of Business and Economics*, 1-81.
- Triyuwono, E. (2018). Proses Kontrak, Teori Agensi dan Corporate Governance (Contracting Process, Agency Theory, and Corporate Governance). *SSRN Electronic Journal*, 0-14.
- Widianto, H. S. (2011). "Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Leverage, Aktivitas, Ukuran Perusahaan, dan Corporate Governance terhadap Praktik Pengungkapan Sustainability Report". Skripsi Tidak Dipublikasikan, Fakultas Ekonomika dan Bisnis, Universitas Diponegoro.