

**PENGARUH KEPEMILIKAN MANAJERIAL TERHADAP
NILAI PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY*
REPORTING SEBAGAI PEMEDIASI**

Sherina Winardi¹
Fransiskus E Daromes²
Paulus Tangke³

ABSTRACT

This research aims to investigate the influence of managerial ownership on firm value, tested both directly and through the mediation of sustainability reporting. The theoretical basis for building the research model is the stakeholder and agency theories. The population used consists of manufacturing and mining sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) for the research period of 2019-2021. The sample size is 15 companies each year, selected using a purposive sampling method and secondary data, namely annual and sustainability reports. Path analysis and the mediation hypothesis testing are conducted using the Sobel Test. The study results show that managerial ownership positively and significantly affects sustainability reporting. Managerial ownership and sustainability reporting positively and significantly impact firm value. This study also demonstrates how management ownership's impact on firm value is mediated by sustainability reporting.

Key words: managerial ownership, Sustainability reporting, firm value

1. PENDAHULUAN

Memaksimalkan nilai perusahaan merupakan suatu hal yang diusahakan perusahaan dalam mencapai tujuan jangka panjang. Nilai perusahaan sangat berperan dalam suatu perusahaan, karena dengan tingginya nilai perusahaan akan memengaruhi kepercayaan investor untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan (Fahdiansyah et al., 2018). Nilai perusahaan merupakan bentuk kepercayaan *stakeholder* yang menggambarkan keberhasilan perusahaan terhadap harga saham. Marwa et al., (2017), Ng, Daromes dan Novita (2024)

¹ Universitas Atma Jaya Makasar

² Universitas Atma Jaya Makasar Email: fedaromes@gmail.com (penulis koresponden)

³ Universitas Atma Jaya Makasar

menyatakan bahwa nilai perusahaan merupakan refleksi baik buruknya kinerja perusahaan yang mampu memengaruhi pandangan investor. Peningkatan nilai perusahaan dapat diciptakan dengan hubungan yang baik antara karyawan, investor, dan masyarakat dengan perusahaan yang menghasilkan sebuah sinergi sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai (Kurniasari & Anna, 2019).

Lingkungan dan masyarakat pun tidak lepas dalam proses peningkatan nilai perusahaan. Perusahaan harus berkontribusi positif dalam menjaga dan melestarikan lingkungan sekitar, bukan hanya untuk memaksimalkan laba. Aspek keberlanjutan pun semakin dituntut dalam perusahaan sehingga tanggung jawab selain ekonomi, yaitu sosial dan lingkungan, semakin penting dilakukan perusahaan. Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mengusahakan keberlanjutan perusahaan ialah mengungkapkan *sustainability report* (Mukhtaruddin *et al.*, 2019). Berdasarkan ASEAN CSR Network (2020), pengungkapan *sustainability report* oleh lima negara ASEAN, yaitu Indonesia sebesar 36%, Filipina 45,8%, Malaysia 57,5%, Singapura 68,7%, Thailand 42,7%, dan Vietnam 28,8%. Indonesia berada pada posisi dua terendah dari lima negara lainnya, artinya perusahaan-perusahaan di Indonesia masih kurang berkontribusi dalam mengungkapkan *sustainability report*.

Sustainability report dibutuhkan sebagai jawaban dari tuntutan dan merupakan wujud tanggung jawab perusahaan pada *stakeholders*. *Sustainability report* bertujuan untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan menuju keberlanjutan yang lebih besar. Masyarakat memberikan pengakuan yang baik jika perusahaan dapat memiliki hubungan dua arah dengan lingkungannya. Pemerintah Indonesia juga mengatur di dalam Pasal 10 ayat (1) Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) Nomor 51 Tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik, “LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik wajib menyusun Laporan Keberlanjutan”.

Pada proses memaksimalkan nilai perusahaan, perusahaan biasanya dikelola oleh seorang manajer (*agent*) yang telah diberikan mandat oleh pemilik

perusahaan (*principal*). *Principal* memberikan otoritas pada agen untuk mengambil keputusan demi kepentingan *principal* yang dikenal dengan *agency relationship*. Dalam hal ini sering kali manajer diberikan kepemilikan saham yang disebut kepemilikan manajerial. Kepemilikan manajerial (*managerial ownership*) merupakan proporsi saham biasa yang dimiliki oleh manajemen, sehingga menjadikan manajemen sebagai pemilik langsung serta bagian dari *stakeholder* perusahaan sekaligus bertugas mengelola perusahaan. Fahdiansyah *et al.* (2018) mengungkapkan bahwa kepemilikan manajerial memengaruhi peningkatan nilai perusahaan, yang menunjukkan adanya kesamaan dalam hal kepemilikan saham yang menyeimbangkan kedudukan manajer dengan *shareholder* sehingga diharapkan manajer dapat berperan sesuai dengan keinginan para *shareholder* serta mengoptimalkan kinerja yang akan meningkatkan nilai perusahaan.

Principal memercayakan manajer mengelola perusahaan dengan harapan manajer menjalankan perusahaan sesuai etika dan moral yang berlaku dalam perusahaan serta tidak bertindak merugikan *stakeholder* terutama *principal*. Kepemilikan manajerial membuat manajer merasa bahwa dirinya merupakan bagian dari *stakeholder*, sehingga akan bertindak demi kepentingan *stakeholder* secara luas. Upaya manajer untuk menjamin tindakannya tidak merugikan *stakeholder* dapat dilakukan dengan mengusahakan dan membuat keputusan berdasar pada peningkatan nilai perusahaan dan keberlanjutan perusahaan.

Perbedaan kepentingan manajer dan pemegang saham yang terjadi karena adanya mandat yang diberikan kepada manajer sebagai agen pengelola perusahaan mengakibatkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*). Salah satu contohnya ialah *bonding cost*, yaitu manajer (*agent*) menjamin untuk tidak bertindak menyimpang dan merugikan *principal* atau bertindak demi kepentingan terbaik *principal*. Jika hal tersebut dilaksanakan dengan baik, manajer akan diberikan insentif kinerja perusahaan akan meningkat dan begitu pula kepentingan *principal* dan *stakeholder* dapat dipenuhi dengan meningkatnya nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial secara tidak langsung juga dapat menjadi alternatif yang mengurangi *agency cost* ini karena timbul

suatu pengawasan yang baik dari para pemegang saham serta mampu menyelaraskan kepentingan antara manajer dan *principal* sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Fahdiansyah *et al.*, 2018).

Kepemilikan manajerial dalam sebuah perusahaan juga berdampak pada kesadaran dan motivasi pengambilan keputusan pihak manajemen yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan. Kesadaran dan motivasi tersebut karena manajer merasa bahwa perusahaan tersebut merupakan miliknya juga sehingga *feedback* dari keputusan yang diambil juga akan dirasakan sendiri oleh manajer. Keputusan tersebut dapat berupa pengungkapan *sustainability report* untuk pemenuhan tanggung jawab perusahaan pada *stakeholder* yang memuat informasi aktivitas ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pengungkapan *sustainability report* yang dilakukan manajer perusahaan juga dapat membangun dan menjaga kepercayaan *stakeholder* yang di dalamnya termasuk pemegang saham (*principal*). Hal ini mampu meningkatkan nilai perusahaan secara tidak langsung. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan memengaruhi pengungkapan *sustainability report* perusahaan tersebut yang pada akhirnya akan memengaruhi nilai perusahaan.

Penelitian ini akan menguji lebih lanjut hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan karena penelitian terdahulu masih memperoleh hasil yang tidak konsisten baik pola hubungan maupun pengaruhnya (Nontji, *et al.*, (2022); Daromes, *et al.*, (2023). Penelitian ini juga mengembangkan penelitian yang telah ada melalui penambahan *sustainability reporting* sebagai variabel mediasi. Penulis memilih kepemilikan manajerial dibanding kepemilikan lain untuk diteliti karena dalam kepemilikan manajerial terdapat keunikan, yaitu seorang manajer berperan rangkap menjadi pemilik perusahaan (*prinsipal*) dan sebagai agen yang mengelola perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

Teori

Stakeholder

Teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak mana saja perusahaan bertanggung jawab (Freeman, 1984). Menurut Ghozali dan Chariri (2007), teori *stakeholder* adalah teori yang menunjukkan bahwa perusahaan merupakan entitas yang beroperasi bukan hanya untuk kepentingan sendiri, melainkan juga dapat bermanfaat kepada seluruh *stakeholdernya*. Tugas perusahaan adalah memelihara hubungan dengan *stakeholder* sebagai kelompok yang memberikan dukungan bagi perusahaan. *Stakeholder* terdiri dari pemegang saham, kreditor, konsumen, pemasok, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain yang berkepentingan. Mengakomodasi manajemen perusahaan dalam meningkatkan nilai yang dihasilkan dari kegiatan yang dilakukan dan mengurangi potensi kerugian bagi para *stakeholder* merupakan tujuan inti teori *stakeholder* (Ghozali & Chariri, 2007).

Teori Keagenan (*Agency Theory*)

Teori keagenan merupakan hubungan kontrak kerja antara pemegang saham (*principal*) dan manajer (*agent*). Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan adalah rancangan yang menjelaskan hubungan kontekstual antara prinsipal dan agen; kedua belah pihak bisa berupa individu, kelompok, atau organisasi. Teori keagenan menjelaskan bahwa jika terdapat pemisahan antara pemilik sebagai *principal* dan manajer yang mengelola perusahaan, maka akan muncul perbedaan kepentingan karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan kepentingannya (Astria, 2011). Ketidakselarasan kepentingan antara *principal* dan agen menyebabkan timbulnya biaya keagenan (*agency cost*).

Menurut Jensen dan Meckling (1976), terdapat tiga biaya keagenan, yaitu (a) biaya pemantauan (*monitoring cost*) merupakan biaya yang dikeluarkan oleh *principal* untuk mengukur, mengawasi, dan mengontrol perilaku agen, (b) biaya ikatan (*bonding cost*) merupakan biaya untuk memberi jaminan bahwa manajer bertindak atau membuat keputusan demi kepentingan *principal* dan tidak melakukan perilaku menyimpang yang merugikan *principal*, dan (c) biaya

kerugian residual (*residual loss*) merupakan biaya yang timbul atau kerugian yang dialami *principal* sebagai akibat dari perbedaan kepentingan atau perilaku agen yang tidak sesuai. Jensen dan Meckling (1976) menunjukkan bahwa ketika tingkat kepemilikan manajerial meningkat, ketidakselarasan berkurang dan akan meningkatkan kinerja perusahaan.

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh para manajemen, sehingga selain sebagai pengelola perusahaan juga menjadi pemilik langsung sebuah perusahaan atau disebut juga *insider ownership* (Suranta & Midiastuty dalam Fahdiansyah *et al.*, 2018). Untuk itu, kepemilikan manajerial dianggap sebagai sarana pengukuran yang menyatukan kepentingan pemilik dengan manajemen. Proporsi saham oleh manajemen akan menyeimbangkan posisi manajer dengan pemegang saham; pihak manajemen akan bergerak untuk meningkatkan nilai perusahaan.

Sustainability Report

Laporan keberlanjutan (*sustainability report*) dalam peraturan OJK Nomor 51 Tahun 2017 adalah laporan yang diumumkan kepada masyarakat yang memuat kinerja ekonomi, keuangan, sosial, dan lingkungan hidup suatu LJK, Emiten, dan Perusahaan Publik dalam menjalankan bisnis berkelanjutan. *Sustainability reporting* menunjukkan komitmen perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan menuju keberlanjutan yang lebih besar. Dengan demikian, *sustainability reporting* diharapkan dapat menambah daya tarik perusahaan dalam memengaruhi sikap investor yang nantinya berkapasitas dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka Teoretis

Perusahaan biasanya dikelola oleh seorang manajer (*agent*) yang telah diberikan mandat oleh pemilik perusahaan (*principal*) dalam proses mencapai tujuan perusahaan dengan harapan manajer bertindak demi kepentingan *principal* dan *stakeholder* secara luas. Namun, manajer tidak selalu bertindak atas dasar kepentingan *principal* dan bahkan dapat melakukan hal yang merugikan pihak *principal*. Teori keagenan menjelaskan bahwa jika terdapat pemisahan antara pemilik sebagai *principal* dan manajer yang mengelola perusahaan, akan muncul perbedaan kepentingan karena masing-masing pihak tersebut akan selalu berusaha untuk memaksimalkan kepentingannya (Astria, 2011). Perbedaan kepentingan manajer dan pemegang saham mengakibatkan munculnya biaya keagenan (*agency cost*) guna mencegah kemungkinan terjadinya tindakan *opportunistic* manajer. Salah satu contohnya ialah *bonding cost*, yaitu manajer (*agent*) menjamin untuk tidak bertindak menyimpang dan merugikan *principal* atau bertindak demi kepentingan terbaik *principal* untuk menghindari pengurangan remunerasi yang diterima manajer (Jensen & Meckling, 1976). Salah satu cara yang dilakukan manajer untuk menjamin hal tersebut ialah mengungkapkan *sustainability report*. Ketika melaksanakan hal tersebut, manajer akan diberi kompensasi sehingga kinerja perusahaan akan meningkat dan begitu pula kepentingan *principal* dan *stakeholder* secara luas dapat dipenuhi dengan meningkatnya nilai perusahaan.

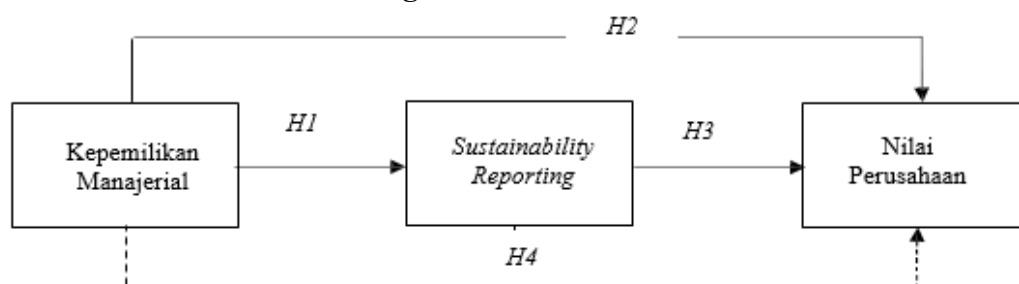
Kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan manajer dan pemegang saham sehingga mampu memaksimalkan kinerja manajemen dalam pencapaian tujuan perusahaan. Manajer akan bertindak dan sangat mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* secara luas dalam mengelola perusahaan dan mengambil keputusan. Hal ini karena seorang manajer dalam kepemilikan manajerial juga merupakan pemilik perusahaan bukan hanya sebagai pihak manajemen yang mengelola perusahaan.

Kepemilikan manajerial akan sangat mengusahakan peningkatkan kinerja karena mereka ikut memiliki perusahaan (*sense of belonging*) (Monica & Ng, 2018). Di sisi lain, perusahaan juga terus berupaya menjaga hubungan dengan para *stakeholder* di tengah tingginya tuntutan akan aspek keberlanjutan, yaitu

dengan mengungkapkan *sustainability report* yang memuat informasi mengenai kegiatan pertanggungjawaban perusahaan terhadap *stakeholder* di sisi ekonomi, sosial, dan lingkungan. Teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan harus bermanfaat bagi seluruh *stakeholder* bukan hanya untuk kepentingan sendiri (Ghozali & Chariri, 2007). *Sustainability report* yang disusun oleh manajer juga merupakan upaya manajer dalam memberikan jaminan bahwa manajer bertindak menurut kepentingan terbaik *stakeholder* secara luas. Hal ini akan mendorong kinerja perusahaan dan selanjutnya meningkatkan nilai perusahaan. Oleh karena itu, kepemilikan manajerial dalam suatu perusahaan akan memengaruhi pelaporan *sustainability report* perusahaan tersebut sehingga nantinya akan memengaruhi nilai perusahaan. Hal ini disebabkan oleh timbulnya kesadaran yang cukup untuk mengungkapkan informasi dalam *sustainability report* dan menggunakannya sebagai salah satu cara untuk menunjukkan kepedulian dan tanggung jawab perusahaan terhadap masyarakat di sekelilingnya serta membangun dukungan dan kepercayaan publik.

Berdasarkan penjelasan di atas, disusun kerangka pemikiran yang menyatakan hubungan antarvariabel atas dasar teori *stakeholder* dan teori keagenan sebagai berikut:

Gambar 2.1
Kerangka Pemikiran Teoretis



Berdasarkan kerangka pemikiran teoretis di atas, hipotesis penelitian ini adalah

H1 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

H2 : Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada *sustainability reporting*.

H3 : *Sustainability reporting* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan.

H4 : *Sustainability reporting* memediasi hubungan kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori (*explanatory research*) yang bertujuan menjelaskan hubungan kausal antara variabel-variabel penelitian melalui pengujian hipotesis.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2019-2021. Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu memilih sampel yang sesuai dengan kriteria tertentu yang ditetapkan. Kriteria sampel pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. perusahaan manufaktur dan pertambangan yang menerbitkan *annual report* atau laporan keuangan tahunan lengkap selama periode 2019-2021;
2. perusahaan yang rutin menerbitkan *sustainability report* tahun 2019-2021;
3. perusahaan yang memiliki data lengkap mengenai variabel yang diteliti termasuk struktur kepemilikan, seperti kepemilikan manajerial.

Jenis dan Sumber Data

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh dari media perantara (tidak secara langsung). Data yang digunakan berupa laporan keuangan tahunan dan *sustainability report* perusahaan sektor manufaktur dan pertambangan yang telah terdaftar di Bursa Efek

Indonesia (BEI) periode 2019-2021 yang dapat diakses di www.idx.co.id dan *website* resmi perusahaan masing-masing.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial merupakan persentase kepemilikan saham yang dimiliki oleh para manajemen, sehingga selain sebagai pengelola perusahaan juga menjadi pemilik langsung dari sebuah perusahaan atau disebut juga *insider ownership*. Kepemilikan manajerial diukur dengan rumus penelitian Fahdiansyah *et al.*, (2018), yaitu

$$MO = \frac{\text{Jumlah saham pihak manajer}}{\text{Jumlah saham yang beredar}}$$

Sustainability Report

Sustainability report berarti laporan yang tidak saja memuat informasi kinerja keuangan, tetapi juga informasi nonkeuangan yang terdiri atas informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*) (Elkington & Rowlands, 1999). Sesuai dengan pedoman GRI, *sustainability report* dalam penelitian ini diukur dengan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) seperti yang dilakukan oleh Pujiningsih (2020). SRDI merupakan suatu indeks yang digunakan untuk menilai bagaimana tanggung jawab perusahaan sesuai dengan kriteria menurut GRI, yaitu *economic*, *environmental*, dan *social* (*Labor Practices and Decent work, Human Rights, Society and Product Responsibility*). Perhitungan SRDI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika satu item diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah pemberian skor untuk semua item dilakukan, skor tersebut akan dijumlahkan untuk memperoleh total skor setiap perusahaan. Rumus perhitungan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) adalah

$$SRDI = \frac{\text{Total skor yang diungkapkan}}{\text{Jumlah item yang seharusnya diungkapkan}}$$

Nilai Perusahaan

Menurut Setioningsih dan Budiarti (2021), nilai perusahaan adalah persepsi investor terhadap kondisi perusahaan yang tercermin pada harga saham

perusahaan. Nilai perusahaan mencerminkan nilai keberhasilan perusahaan dan berkaitan dengan harga saham. Untuk mengukur nilai perusahaan digunakan metode yang dikenal dengan nama Tobin's Q dari penelitian Sari dan Wahidahwati (2021). Berikut ini rumus untuk mengukur Tobin's Q:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{\text{MVE} + \text{DEBT}}{\text{TA}}$$

Keterangan:

Tobin's Q = Nilai perusahaan

MVE = Nilai pasar ekuitas (*Equity Market Value* = harga saham penutupan × jumlah saham yang beredar pada akhir tahun)

DEBT = Total utang perusahaan

TA = Total aset perusahaan

HASIL DAN PEMBAHASAN

Data Deskripsi Penelitian

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) sebagai populasi untuk dijadikan objek dalam penelitian. Periode penelitian ini dilakukan selama tiga tahun, yaitu 2019-2021 dengan menggunakan metode *purposive sampling*.

Tabel 1
Ringkasan Pemilihan Sampel

Proses Pemilihan Sampel	Jumlah
Jumlah perusahaan manufaktur dan pertambangan yang terdaftar di BEI selama tahun 2019 - 2021	230
Jumlah perusahaan yang tidak berturut-turut menerbitkan <i>sustainability report</i> selama tahun 2019 – 2021	(195)
Jumlah perusahaan yang rutin menerbitkan <i>sustainability report</i> selama 2019-2021, tetapi tidak memiliki kepemilikan manajerial berturut-turut selama tahun 2019-2021	(20)
Jumlah perusahaan yang diteliti	15
Jumlah data perusahaan (15 perusahaan × 3 tahun)	45

Outlier (1)

Total sampel perusahaan yang dijadikan data penelitian 44

Sumber: Data Olahan (2023)

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif dilakukan untuk memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang menjadikan sebuah informasi menjadi lebih jelas dan mudah untuk dipahami dengan melihat nilai rata – rata (*mean*), nilai minimum, nilai maksimum, dan standar deviasi. Dalam penelitian ini statistik deskriptif digunakan untuk menggambarkan variabel kepemilikan manajerial, *sustainability reporting*, dan nilai perusahaan.

Tabel 2
Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maksimum	Mean	Std. Deviation
Kepemilikan Manajerial	44	0,0000001	0,1240008	0,017750885	0,0338154558
<i>Sustainability Reporting</i>	44	0,1818182	0,6883117	0,373671783	0,1339399643
Nilai Perusahaan	44	0,6822223	16,2633288	2,458052106	3,218418909

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2023)

Berdasarkan hasil statistik deskriptif pada Tabel 2, kepemilikan manajerial dalam perusahaan sampel menunjukkan nilai terendah sebesar 0,0000001 dan nilai tertinggi sebesar 0,1240008, dengan rata-rata 0,017750885 dan standar deviasi sebesar 0,0338154558. Nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa sebaran data kepemilikan manajerial sangat beragam. Standar deviasi yang besar juga berarti data cenderung jauh dari nilai rata-rata (mean).

Sustainability Reporting dalam perusahaan sampel menunjukkan nilai terendah sebesar 0,1818182 dan nilai tertinggi sebesar 0,6883117, dengan rata-rata 0,373671783 dan standar deviasi sebesar 0,1339399643. Nilai standar deviasi yang lebih kecil daripada nilai rata-rata menunjukkan kurangnya penyimpangan

data *sustainability reporting* dari nilai rata-ratanya sehingga data bersifat menyebar.

Nilai perusahaan dalam sampel menunjukkan nilai terendah sebesar 0,6822223 dan nilai tertinggi sebesar 16,2633288, dengan nilai rata-rata 2,458052106 dan standar deviasi sebesar 3,218418909. Nilai standar deviasi yang lebih besar daripada nilai rata-rata menunjukkan bahwa cukup banyak data nilai perusahaan yang menyimpang dari nilai rata-rata, serta sebaran data yang sangat beragam.

Pada penelitian ini, terdapat 1 data *outlier* (ekstrem) yang tidak diikutsertakan dalam pengolahan data. Data *outlier* ini dideteksi dengan cara mengonversi nilai data ke dalam skor *standardized* (*Z-score*). Jika suatu data memiliki nilai *Z-score* lebih besar daripada 2,5 atau lebih kecil dari -2,5, data tersebut dikeluarkan dalam penelitian ini.

Koefisien Determinasi

Analisis koefisien determinasi dilakukan untuk mengetahui persentase sumbangan pengaruh variabel independen secara bersama-sama terhadap variabel dependen. Koefisien determinasi menggambarkan kemampuan variabel independen menjelaskan variasi variabel dependen dalam model.

Tabel 3
Koefisien Determinasi

Persamaan	R	<i>R Square</i>	<i>Adjusted square</i>	<i>R</i>
Substruktur 1				
MO → SR	,342	,117	,096	
Substruktur 2				
MO → NP	,562	,316	,282	
SR → NP				

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2023)

Berdasarkan Tabel 3, hasil uji koefisien determinasi untuk persamaan substruktur 1 menunjukkan *adjusted R square* yang diperoleh sebesar 0,096. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh kepemilikan manajerial terhadap

sustainability reporting yang dapat dijelaskan oleh model persamaan ini sebesar 9,6% dan sisanya sebesar 90,4% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Pada persamaan substruktur 2, *adjusted R square* yang diperoleh sebesar 0,282. Hal ini menunjukkan bahwa besar pengaruh kepemilikan manajerial dan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan yang dapat dijelaskan oleh model persamaan ini sebesar 28,2% dan sisanya sebesar 71,8% dijelaskan oleh variabel lain di luar penelitian ini.

Uji F

Uji F dilakukan untuk mengetahui ada tidaknya pengaruh secara bersama-sama (simultan) variabel-variabel independen terhadap variabel dependen dan untuk mengetahui apakah variabel dependen dapat diprediksi atau tidak dengan model regresi.

Tabel 4
Hasil Uji F

Variabel Endogenus	Variabel Eksogenus	F	Sig.
Kepemilikan Manajerial	<i>Sustainability Reporting</i>	5,559	,023
Kepemilikan Manajerial	Nilai Perusahaan	9,454	,000
<i>Sustainability Reporting</i>			

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2023)

Tabel 4 menunjukkan perolehan nilai signifikansi uji F untuk persamaan substruktur 1 sebesar $0,023 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh kepemilikan manajerial terhadap *sustainability reporting*. Dengan demikian, model pada persamaan substruktur 1 telah dibangun dengan baik.

Nilai signifikansi uji F pada persamaan substruktur 2 sebesar $0,000 < 0,05$. Hal ini menunjukkan bahwa terdapat pengaruh secara simultan kepemilikan manajerial dan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Dapat disimpulkan bahwa model pada persamaan substruktur 2 telah dibangun dengan baik.

Persamaan struktural yang dapat dirumuskan berdasarkan model diagram jalur yang telah dilustrasikan sebelumnya adalah sebagai berikut:

Persamaan substruktur 1:

$$Y_1 = \rho_{Y_1X_1} + \varepsilon_1$$

$$Y_1 = 0,342x_1 + 0,951$$

Persamaan substruktur 2:

$$Y_2 = \rho_{Y_2X_1} + \rho_{Y_2Y_1} + \varepsilon_2$$

$$Y_2 = 0,365x_2 + 0,320y_1 + 0,847$$

Hasil analisis model jalur yang dibuat pada Tabel 5 menunjukkan hasil pengolahan data untuk model analisis dengan dua persamaan jalur yang digunakan dalam penelitian ini.

1. Pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X_1) terhadap *sustainability reporting* (Y_1) diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar 0,342 pada probabilitas signifikansi 0,023. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada *sustainability reporting* sebesar $0,342 \times 100\% = 34,2\%$. Hal ini menandakan tingkat kepemilikan manajerial yang tinggi membuat *sustainability reporting* cenderung meningkat.
2. Pengaruh variabel kepemilikan manajerial (X_1) terhadap nilai perusahaan (Y_2) diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar 0,365 pada probabilitas signifikansi 0,011. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif pada nilai perusahaan sebesar $0,365 \times 100\% = 36,5\%$. Hal ini menunjukkan kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung meningkatkan nilai perusahaan.
3. Pengaruh variabel *sustainability reporting* (Y_1) terhadap nilai perusahaan (Y_2) diperoleh nilai koefisien jalur positif sebesar 0,320 pada probabilitas signifikansi 0,025. Dengan demikian, secara statistik dapat disimpulkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif pada nilai perusahaan sebesar $0,320 \times 100\% = 32,0\%$. Hal ini menandakan dengan tingginya *sustainability reporting* cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Tabel 4

Hasil Analisis Persamaan Jalur

Persamaan	<i>Standardized Beta</i>	Sig.	Keterangan
Substruktur 1			
MO → SR	,342	,023	Signifikan
Substruktur 2			
MO → NP	,365	,011	Signifikan
SR → NP	,320	,025	

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2023)

Uji t

Tujuan Uji Parsial (Uji t) adalah untuk mengetahui seberapa jauh pengaruh variabel independen (variabel X) terhadap variabel dependen (variabel Y) secara parsial. Pengujian ini juga menggunakan tingkat signifikansi standar *alpha* sebesar 5 % atau 0,05.

Berdasarkan hasil Uji t yang ditunjukkan pada Tabel 4.5, maka dapat disimpulkan sebagai berikut.

1. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh sebesar 0,342 dan probabilitas signifikansi sebesar $0,023 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada *sustainability reporting*. Oleh sebab itu, H_1 , yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada *sustainability reporting*, diterima.
2. Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh sebesar 0,365 dan probabilitas signifikansi sebesar $0,011 < 0,05$. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H_2 , yang menyatakan kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, diterima.
3. *Sustainability reporting* memiliki pengaruh sebesar 0,320 dan probabilitas signifikansi sebesar $0,025 < 0,05$. Hal ini berarti bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Oleh

karena itu, H₃, yang menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan, diterima.

Pengujian Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total

Pengaruh langsung adalah pengaruh satu variabel eksogen terhadap variabel endogen yang terjadi tanpa melalui variabel endogen lain. Nilai pengaruh langsung diperoleh dari *standardized coefficient beta* yang merupakan nilai koefisien dari setiap persamaan substruktur yang dihasilkan melalui analisis regresi. Pengaruh tidak langsung adalah pengaruh satu variabel eksogenus terhadap variabel endogenus yang terjadi melalui variabel endogenus lain yang terdapat dalam model yang dianalisis. Pengaruh total diperoleh dari akumulasi pengaruh langsung dan pengaruh tidak langsung.

Hasil pengujian statistik tentang uji pengaruh langsung, pengaruh tidak langsung, dan pengaruh total dapat dilihat pada Tabel 6.

Tabel 5

Analisis Pengaruh Langsung, Pengaruh Tidak Langsung, dan Pengaruh Total

Pengaruh Variabel	Pengaruh Langsung	Pengaruh Tidak Langsung	Pengaruh Total
MO → SR ($x_1 \rightarrow y_1$)	,342	-	,342
MO → NP ($x_1 \rightarrow y_2$)	,365	-	,365
SR → NP ($y_1 \rightarrow y_2$)	,320	-	,320
MO → SR → NP ($x_1 \rightarrow y_1 \rightarrow y_2$)	-	,10944	,10944

Keterangan:

MO = Kepemilikan Manajerial (*Managerial Ownership*)

SR = *Sustainability Reporting*

NP = Nilai Perusahaan

Tabel 6 menunjukkan hasil analisis pengaruh tidak langsung kepemilikan manajerial (MO) terhadap nilai perusahaan (NP) melalui *sustainability reporting* (SR) adalah sebesar $0,342 \times 0,320 = 0,10944$. Nilai pengaruh tidak langsung ini diperoleh dari hasil perkalian koefisien antara variabel MO dan SR. Pada substruktur 1, variabel MO memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,023 dan pada substruktur 2, variabel SR memiliki probabilitas signifikansi sebesar 0,025.

Uji Sobel (*Sobel Test*)

Uji sobel ini dilakukan untuk menguji kekuatan pengaruh tidak langsung variabel bebas (X) terhadap variabel terikat (Y) melalui variabel mediasi (M) atau dengan kata lain menguji signifikansi pengaruh tidak langsung. Perkalian antara pengaruh langsung variabel bebas terhadap variabel mediator (a) dan pengaruh variabel mediator terhadap variabel dependen (b) akan menghasilkan koefisien ab. Uji signifikansi pengaruh tidak langsung (ab) dilakukan berdasarkan rasio antara koefisien (ab) dan *standard error*-nya yang akan menghasilkan nilai t-statistik. Jika hasil *p-value* < 0,05, dapat disimpulkan bahwa variabel M memediasi hubungan kausal antara variabel bebas (X) dan variabel terikat (Y).

Tabel 7
Hasil Uji Sobel

	Nilai Estimasi	Standard Error	<i>p-value Of Sobel Test</i>
MO → NP via SR	1,354 ; 0,998	0,574 ; 0,429	0.04882473

Sumber: *Program statistics sobel test calculator version 4.0* (2023)

<https://www.danielsoper.com/statcalc/calculator.aspx?id=31>

Berdasarkan hasil analisis Uji Sobel pada Tabel 7, pengaruh kepemilikan manajerial (MO) terhadap nilai perusahaan (NP) melalui *sustainability reporting* (SR) memiliki nilai probabilitas signifikansi $0.04882473 < 0,05$. Hal tersebut menunjukkan bahwa *sustainability reporting* (Y₁) berperan sebagai mediasi dalam hubungan kepemilikan manajerial (X₁) terhadap nilai perusahaan (Y₂) sehingga H₄ diterima.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap *Sustainability Reporting*

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada *sustainability reporting*. Hal ini menandakan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung meningkatkan *sustainability reporting* dalam bentuk pengungkapan yang lebih luas.

Perusahaan dengan kepemilikan manajerial di dalamnya akan mendorong seorang manajer bertindak dan mengambil keputusan dan berperan menurut kepentingan terbaik *principal* atau *stakeholder* secara luas. *Sustainability report* yang disusun oleh manajer merupakan upaya manajer dalam memberikan jaminan bahwa manajer bertindak menuruti kepentingan terbaik *stakeholder*. Perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi mempunyai dorongan serta kesadaran yang lebih untuk mengungkap informasi dalam *sustainability report* sebagai bentuk transparansi dan pertanggungjawaban terhadap *stakeholder*.

Terkait dengan teori *stakeholder*, perusahaan dituntut untuk memberikan manfaat serta dapat menjaga hubungan dengan *stakeholder* sebagai kelompok yang mendukung perusahaan. Upaya yang dilakukan dalam menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan dan untuk menjaga kepentingan masing-masing pihak maka diterbitkan *sustainability report*. Dukungan dari para *stakeholder* berperan penting dalam membantu perusahaan memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan, karena keputusan rancangan tanggung jawab sosial ada di tangan *stakeholder*. Manajer akan berusaha meningkatkan kinerja untuk bertanggung jawab serta memberi dampak positif pada *stakeholder* dalam bentuk pengungkapan *sustainability report*.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Kalam (2022). Penelitian tersebut menunjukkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada *sustainability reporting*. Perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial cenderung mementingkan kepentingan *stakeholder* karena manajer berperan sebagai pemilik sekaligus pihak manajemen dalam perusahaan.

Pengaruh Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini menandakan

bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Kepemilikan manajerial membuat manajer juga berperan sebagai pemilik perusahaan. Hal ini membuat manajer mengusahakan pengambilan keputusan yang berorientasi pada nilai perusahaan bahwa keputusan ini juga merupakan pemenuhan kepentingan terbaik *stakeholder* secara luas. Kemungkinan manajer untuk melakukan tindakan bersifat *opportunistic* dan membuat keputusan yang merugikan pihak pemegang saham akan berkurang, sebab dengan kepemilikan manajerial, manajer merasa sebagai pemilik perusahaan dan menjadi bagian dari *stakeholder* sehingga akan selalu memprioritaskan kepentingan *stakeholder*.

Terkait hubungannya dengan teori agensi, kepemilikan manajerial dapat menyelaraskan kepentingan antara *principal* dan manajer yang akan menciptakan peningkatan kinerja manajemen sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan. Menurut Jensen dan Meckling (1976), konsentrasi kepemilikan yang tinggi dapat menyebabkan lebih banyak efek keselarasan.

Kepemilikan manajerial membuat keputusan yang diambil oleh manajer berdampak langsung pada diri sendiri serta ikut menanggung risiko saat mengambil keputusan yang salah, sehingga manajer akan sangat mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* secara luas dalam pengambilan keputusan. Hal ini karena seorang manajer dalam kepemilikan manajerial juga berperan sebagai pemilik perusahaan (bagian dari *stakeholder*) bukan hanya sebagai pihak manajemen yang mengelola perusahaan. Kepemilikan manajerial yang baik akan menimbulkan pengawasan yang baik pula dari pemegang saham perusahaan sehingga dapat mencapai tujuannya dengan peningkatan nilai perusahaan. Kepemilikan manajerial akan sangat mengusahakan peningkatan kinerja karena mereka ikut memiliki perusahaan (*sense of belonging*) (Monica & Ng, 2018).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Dewi dan Abudanti (2019) bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif signifikan pada nilai perusahaan. Tingginya kepemilikan manajerial menyebabkan manajemen akan meningkatkan kinerjanya untuk kepentingan *stakeholder* yang

juga merupakan manajemen itu sendiri sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan

Penelitian ini mendapatkan hasil bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini menandakan bahwa *sustainability reporting* yang semakin luas cenderung meningkatkan nilai perusahaan.

Sustainability reporting merupakan praktik pelaporan yang dapat menunjukkan kontribusi dan tanggung jawab terhadap *stakeholder*. *Sustainability report* menunjukkan bahwa perusahaan juga dapat berkontribusi untuk menjaga lingkungan sekitar dan memenuhi kesejahteraan masyarakat, bukan hanya bertujuan mencari keuntungan. Informasi yang lebih luas dalam *sustainability report* dapat meningkatkan kepercayaan investor dan *stakeholder* lain terhadap perusahaan karena dapat mengurangi asimetris informasi.

Terkait dengan teori *stakeholder*, suatu perusahaan harus memerhatikan kepentingan dan kesejahteraan seluruh *stakeholder*-nya, bukan hanya kepentingan sendiri (*shareholder*). Para *stakeholder* memiliki hak untuk mengetahui semua informasi baik informasi *mandatory* maupun *voluntary* serta informasi keuangan dan nonkeuangan. Hal ini dapat dipenuhi oleh perusahaan dengan membuat *sustainability report*.

Penelitian ini mendapatkan hasil yang sejalan dengan penelitian Pujiningsih (2020) bahwa *sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. *Sustainability report* mampu membangun ketertarikan pasar yang selanjutnya akan meningkatkan keputusan investor dalam menanamkan modal sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Peran *Sustainability Reporting* dalam Memediasi Hubungan Kepemilikan Manajerial terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada *sustainability reporting*. Selain itu, penelitian ini juga menunjukkan hasil bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Hal ini berarti *sustainability reporting*

berperan dalam memediasi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

Adanya kepemilikan manajerial mampu memengaruhi *sustainability reporting* karena dengan kepemilikan yang dimiliki manajer merasa menjadi pemilik perusahaan dan menjadi bagian dari *stakeholder*, sehingga akan semakin mempertimbangkan kepentingan *stakeholder* secara luas dalam mengelola dan mengambil setiap keputusan dalam perusahaan. Dengan demikian, perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi mempunyai dorongan serta kesadaran yang lebih untuk mengungkapkan informasi dalam *sustainability report* sebagai bentuk transparansi dan pertanggungjawaban terhadap *stakeholder*. Kepemilikan manajerial yang tinggi dalam sebuah perusahaan juga berdampak pada pengambilan keputusan pihak manajemen yang berorientasi pada peningkatan nilai perusahaan *sustainability reporting* sehingga secara tidak langsung juga memengaruhi nilai perusahaan. Investor juga lebih tertarik pada perusahaan yang lebih *eco-friendly* dan memerhatikan aspek keberlanjutannya karena akan mendapat perhatian dari para *stakeholder*.

Menurut teori *stakeholder*, semua informasi di perusahaan berhak diketahui oleh seluruh *stakeholder*. Para *stakeholder* berperan penting dalam membantu perusahaan memenuhi tanggung jawab sosial dan lingkungan, karena keputusan rancangan tanggung jawab sosial ada di tangan *stakeholder* dan dukungan yang diberikan oleh *stakeholder* akan memengaruhi kinerja perusahaan (Muallifin & Priyadi, 2016). Hal ini selanjutnya dapat berdampak pada nilai perusahaan. Dengan demikian, *sustainability reporting* berperan dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan.

SIMPULAN DAN SARAN

Penelitian ini bertujuan untuk menginvestigasi peran *sustainability reporting* dalam memengaruhi hubungan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan pengujian dan hasil analisis data yang telah dilakukan, maka kesimpulan hasil penelitian ini adalah sebagai berikut.

1. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada

sustainability reporting. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial yang tinggi, maka pihak manajer memiliki kesadaran dan dorongan untuk bertindak memenuhi kepentingan *stakeholder* secara luas yaitu melalui *sustainability reporting*. *Sustainability reporting* merupakan upaya manajer dalam memberikan jaminan bahwa manajer bertindak menurut kepentingan terbaik *stakeholder* terkait dengan kepemilikannya di dalam perusahaan.

2. Kepemilikan manajerial berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan dengan kepemilikan manajerial mampu menciptakan pengawasan yang baik dan menjadikan manajer sebagai pengelola sekaligus pemilik perusahaan serta bagian dari *stakeholder*, sehingga selalu bertindak dan mengupayakan kepentingan *stakeholder* secara luas yang akan meningkatkan nilai perusahaan.
3. *Sustainability reporting* berpengaruh positif dan signifikan pada nilai perusahaan. Penelitian ini membuktikan bahwa perusahaan yang mengungkapkan *sustainability reporting* sanggup menambah nilai perusahaan karena merefleksikan transparansi dan tanggung jawab perusahaan pada *stakeholder* sehingga menjadi sarana bagi investor dalam mengambil keputusan investasi.
4. *Sustainability reporting* berperan dalam memediasi pengaruh kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Sustainability reporting* menjadi sarana bagi manajer perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang dibutuhkan dalam pemenuhan tanggung jawab dan kepentingan seluruh *stakeholder* perusahaan.

Implikasi teoretis penelitian ini mempertegas teori *stakeholder* dan teori keagenan bahwa perusahaan bertanggung jawab kepada pemangku kepentingan bukan hanya pada pemilik perusahaan serta keterlibatan manajer dalam pengelolaan perusahaan. Hasil penelitian ini diharapkan dapat menjadi sarana pengembangan keilmuan, khususnya kepemilikan manajerial, *sustainability reporting*, dan nilai perusahaan. Selain itu, penelitian ini juga memberikan

referensi bagi para peneliti berikutnya yang berkaitan dengan hubungan kepemilikan manajerial, *sustainability reporting*, dan nilai perusahaan.

Implikasi praktis dari penelitian ini diharapkan dapat menjadi ilustrasi bagi perusahaan bahwa *sustainability reporting* dapat dijadikan unsur yang dapat

memengaruhi nilai perusahaan. Penelitian ini juga mampu menambah

pengetahuan dan wawasan masyarakat mengenai pentingnya aspek keberlanjutan dalam suatu perusahaan. Bagi para investor, penelitian ini diharapkan dapat memberikan dasar untuk menilai suatu perusahaan dengan memandang dan menganalisis *sustainability report* yang diterbitkan sehingga investor mampu membuat keputusan yang tepat dalam melakukan investasi atau menanamkan modalnya di dalam perusahaan,

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan peninjauan bagi penelitian selanjutnya untuk melakukan pengembangan penelitian. Pertama, penelitian ini menggunakan variabel independen kepemilikan manajerial; kepemilikan manajerial perusahaan yang diperoleh masih tergolong rendah sebab kurangnya perusahaan yang memiliki kepemilikan manajerial di dalamnya. Kedua, populasi penelitian yang digunakan adalah seluruh perusahaan manufaktur dan pertambangan di Bursa Efek Indonesia dengan periode pengamatan 2019-2021 yang dapat dikatakan singkat dan terbatas. Hal ini menimbulkan efek kondisi perusahaan belum terwakilkan secara keseluruhan.

Berdasarkan temuan dan keterbatasan penelitian ini, penulis memberi rekomendasi kepada penelitian selanjutnya, yaitu menambah variabel independen dengan jenis kepemilikan lain yang umum di Indonesia. Selain itu, dapat dilakukan dengan mempertimbangkan untuk menambahkan variabel lainnya, seperti ukuran perusahaan dan profitabilitas dalam penelitian selanjutnya. Penelitian selanjutnya juga diharapkan dapat menambah dan memperluas periode serta cakupan populasi penelitian pada masa yang akan mendatang. Dengan demikian, dapat menggambarkan kondisi perusahaan secara umum.

DAFTAR PUSTAKA

- ASEAN CSR Network (2020, Desember). Corporate sustainability reporting in Asean countries. 17 Januari, 2023. <https://bschool.nus.edu.sg/cgs/wp-content/uploads/sites/7/2021/07/ACN-CGS-Corporate-Sustainability-Reporting-in-ASEAN-Countries-Report-2020.pdf>
- Astria, T., & Ardiyanto, M. D. (2011). Analisis pengaruh audit tenure, struktur corporate governance, dan ukuran KAP terhadap integritas laporan keuangan (Doctoral dissertation, Universitas Diponegoro).
- Daromes, F. E., Ng, S., & Legaspi, K. P. (2023). Joint Impact of Financial Performance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Does Legitimacy Matter? *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 7(1), 68-76.
- Dewi, L. S., & Abundanti, N. (2019). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *E-Jurnal Manajemen Universitas Udayana*, 8(10), 6099.
- Elkington, J., & Rowlands, I. H. (1999). Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business. *Alternatives Journal*, 25(4), 42.
- Fahdiansyah, R., Qudsi, J., & Bachtiar, A. (2018). Struktur kepemilikan dan nilai perusahaan:(Studi pada perusahaan manufaktur yang listing di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Varian*, 1(2), 41-49.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25*.
- Ghozali, I. & Chariri, A. (2007). *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro
- Hardiningsih, P. (2009). Determinan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Indonesia*, 5(2), 231-250.
- Jensen, Michael C; Meckling, William H. (1976). Theory of the firm: Managerial behaviour, agency cost, and ownership structure. *Journal of Financial Economics* 3, 305-360.
- Kalam, M. N. (2022). *Pengaruh mekanisme corporate governance, governance committee, dan kepemilikan manajerial terhadap pengungkapan sustainability report (Studi pada perusahaan pertambangan dan infrastruktur subsektor energi yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia 2017-2020)* (Doctoral dissertation, Universitas Muhammadiyah Yogyakarta).
- Kurniasari, J., & Anna, Y. D. (2019). Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility (CSR) terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas dan ukuran perusahaan sebagai variabel moderating. *Jurnal Riset Akuntansi*, 13(2), 126–146

- Marwa, A., Isyнуwardhana, D., & Nurbaiti, A. (2017). Intangible asset, profitabilitas, dan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer*, 9(2), 79-87.
- Monica, M., & Ng, S. (2018). Struktur kepemilikan sebagai mekanisme kontrol idiosyncratic risk untuk meningkatkan nilai Perusahaan. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 7(1), 1-19.
- Muallifin, O. R., & Priyadi, M. P. (2016). Dampak pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 5(5), 1-20.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good corporate governance, corporate social responsibility, firm value, and financial performance as moderating variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55-64.
- Ng, S., & Daromes, F. E. (2016). Peran kemampuan manajerial sebagai mekanisme peningkatan kualitas laba dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(2), 4.
- Novitaningrum, F., & Amboningtyas, D. (2017). Analysis of good corporate governance principles (institutional ownership, managerial ownership, independent commissioners, and audit committee) to disclosure sustainability report through ROA as moderating variables (Study on manufacturing companies of various industries sectors listed on IDX Period year 2011-2016). *Journal of Management*, 3(3), 0-14.
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(3), 579-594.
- Sari, D. K., & Wahidahwati, W. (2021). Pengaruh pengungkapan sustainability report, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4), 1-19.
- Setioningsih, R., & Budiarti, L. (2022, July). Analisis pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasinya. In *Students Conference on Accounting and Business (SCoAB)*, 1(01).
- Susadi, M. N. Z., & Kholmi, M. (2021). Pengaruh mekanisme good corporate governance dan struktur kepemilikan terhadap pengungkapan sustainability report. *Jurnal Akuntansi dan Ekonomika*, 11(1), 129-138.
- Monica, M., & Ng, S. (2018). Struktur kepemilikan sebagai mekanisme kontrol idiosyncratic risk untuk meningkatkan nilai perusahaan. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan*, 7(1), 1-19.
- Mukhtaruddin, M., Ubaidillah, U., Dewi, K., Hakiki, A., & Nopriyanto, N. (2019). Good corporate governance, corporate social responsibility, firm value, and financial performance as moderating variable. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 3(1), 55-64.

- Ng, S., & Daromes, F. E. (2016). Peran kemampuan manajerial sebagai mekanisme peningkatan kualitas laba dan nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 13(2), 4.
- Ng, S., Daromes, F. E., & Novita, A. (2024). Pengujian variabel prediktor earning quality dan dampaknya terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 8(1), 105-125.
- Novitaningrum, F., & Amboningtyas, D. (2017). Analysis of good corporate governance principles (institutional ownership, managerial ownership, independent commissioners, and audit committee) to disclosure *sustainability report* through Roa as moderating variables (Study on manufacturing companies of various industries sectors listed on IDX period year 2011-2016). *Journal of Management*, 3(3).
- Nontji, S., Daromes, F. E., & Kampo, K. (2022). An empirical evidence of how sustainability disclosure affects firm value through systematic risk. *AJAR*, 5(01), 43-59.
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Riset Akuntansi dan Keuangan*, 8(3), 579-594.
- Rivandi, M. (2018). Pengaruh intellectual capital disclosure, kinerja keuangan, dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Pundi*, 2(1).
- Sari, D. K., & Wahidahwati, W. (2021). Pengaruh pengungkapan *sustainability report*, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4), 1-19.
- Setioningsih, R., & Budiarti, L. (2022, July). Analisis pengaruh laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan sebagai moderasinya. In *Students Conference on Accounting and Business (SCoAB)*, 1(01).
- Suranta, E. dan Midiastuty, P.P. (2003). Analisis hubungan struktur kepemilikan manajerial, nilai perusahaan dan investasi dengan model persamaan linear simultan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6(1), 54-65.