

KRITIKAL DETERMINAN NILAI PERUSAHAAN: ANALISIS *CORPORATE GOVERNANCE* DAN *ASSURANCE* SEBAGAI VARIABEL MODERASI

Juliandry

Magister Akuntansi
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya
july_andri19@hotmail.com

Sofian Sugioko

Magister Akuntansi
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya
sofian.sugioko@atmajaya.ac.id

ABSTRACT

This study aims to examine the critical factors affecting firm value with corporate governance and assurance as a moderating variable and return on equity as control variables in companies listed on the IDX for the period 2015-2017. The data in this study uses secondary data obtained from the Indonesia Stock Exchange website and company website. The company samples in this study amounted to 54 companies using purposive sampling method. The analytical method used is panel data multiple regression analysis using Eviews 10 with the random effect method. Simultaneous testing (F test) obtained sig value of $0.039 < 0.050$ so that it can be concluded that sustainability report, corporate governance, CG interaction with SR, assurance, assurance interaction with SR and return on equity simultaneously influence the firm value. While the partial test (t test) shows that sustainability report doesn't have influence on firm value, corporate governance doesn't have influence on firm value, assurance doesn't have influence on firm value, return on equity has influence on firm value, corporate governance as a moderating variable is not significantly influence on sustainability report and firm value and assurance as a moderating variable is significantly influence on sustainability report and firm value.

Keywords: Corporate Governance, Sustainability Report, Assurance, Firm Value.

1. PENDAHULUAN

Perubahan iklim, krisis keuangan global, hak asasi manusia dan kesejahteraan sosial menjadi isu yang sangat penting pada era sekarang ini sehingga perusahaan tidaklah cukup hanya fokus pada keuntungan semata serta perlunya melakukan rencana jangka panjang dengan melakukan tata

kelola perusahaan yang baik. Konsep pembangunan berkelanjutan mengintegrasikan keseimbangan dari tiga pilar yang terdiri dari pilar ekonomi, sosial dan lingkungan. Perusahaan dalam mencapai pembangunan berkelanjutan diperlukan sebuah kerangka global dengan bahasa yang konsisten dan mudah terukur dengan tujuan agar lebih jelas dan mudah dipahami yang kita kenal dengan sebutan *sustainability report*.

Dalam beberapa tahun terakhir, pengungkapan *sustainability report* di Indonesia mendapat perhatian karena tuntutan informasi sosial dan lingkungan oleh *stakeholder*. “*Sustainability report* adalah praktek pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para pemangku kepentingan baik internal dan eksternal” (GRI, 2013).

Loh, Thomas dan Wang (2017) menguji pengaruh antara *sustainability report* terhadap *firm value* pada perusahaan yang terdaftar di Singapura dan menemukan hasil bahwa *sustainability report* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Nettayanun, Parichart dan Rachapradit (2017) menguji pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan dimana dalam penelitian ini menemukan bahwa ada pengaruh antara kualitas SR terhadap nilai perusahaan. Selain itu penelitian di Indonesia, Andraeny dan Habibi (2018) menguji pengaruh profitabilitas dan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan dengan hasil penelitian yaitu tidak terdapat pengaruh antara *sustainability report* terhadap nilai perusahaan dan ROA berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan penelitian sebelumnya, dilakukan penelitian lebih lanjut mengenai faktor kritical yang dapat memengaruhi nilai perusahaan dengan menambahkan variabel moderator berupa *corporate governance* dan *assurance* serta variabel kontrol berupa *Return on Equity*.

2. TINJAUAN LITERATUR

Teori Legitimasi

Teori legitimasi meyakini bahwa sebuah organisasi akan mampu untuk bertahan lama dan berkelanjutan jika komunitas disekitarnya memiliki persepsi dan keyakinan bahwa organisasi tersebut beroperasi dalam sistem nilai yang sama dan diterima oleh komunitas tersebut.

Pengungkapan lingkungan dinilai bermanfaat untuk memulihkan, meningkatkan dan mempertahankan legitimasi yang telah diterima. Laporan aktivitas tanggungjawab sosial dan lingkungan perusahaan yang dituangkan dalam *sustainability report* dapat digunakan oleh perusahaan untuk membuktikan bahwa perusahaan telah menjalankan tanggung jawab sosial. Hal ini sebagai upaya agar keberadaan organisasi dapat diterima oleh masyarakat. Legitimasi dari masyarakat merupakan salah satu sumber daya operasional yang penting bagi perusahaan (Semuel dan Tarigan, 2014).

Teori Agensi

Menurut Jensen dan Meckling (1976), teori keagenan adalah sebuah kontrak antara manajer (*agent*) dan pemilik (*principal*) sehingga hubungan ini dapat berjalan dengan baik. Teori keagenan dilandasi oleh tiga asumsi yaitu asumsi mengenai sifat dasar manusia, asumsi keorganisasian, dan asumsi informasi. Asumsi sifat dasar manusia menekankan bahwa manusia sering mementingkan diri sendiri (*self-interest*), manusia memiliki pemikiran terbatas mengenai persepsi masa mendatang (*bounded rationality*), dan manusia senantiasa menghindari resiko (Fatchan dan Trisnawati, 2016). Teori agensi berpendapat bahwa semua individu dalam perusahaan bertindak untuk kepentingan mereka sendiri.

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Tujuan utama perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan. Nilai perusahaan akan terjamin tumbuh secara berkelanjutan apabila perusahaan memperhatikan dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan hidup karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara kepentingan kepentingan ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham. Perusahaan harus dapat meyakinkan investor untuk berinvestasi di perusahaannya. Salah satu cara menarik minat investor adalah dengan menerbitkan *sustainability report*.

Hasil penelitian Loh et al (2017) menyimpulkan bahwa terjadi pengaruh positif antara *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Nettayun et

al (2017) yang menyimpulkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh terhadap nilai pasar. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis pertama dalam penelitian ini adalah

H₁= *Sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Rapat dewan komisaris merupakan suatu proses yang dilakukan oleh dewan komisaris baik secara internal maupun bersama-sama dengan dewan direksi dalam pengambilan keputusan tentang kebijakan perusahaan yang akan dijalankan. Semakin sering rapat dewan komisaris dilakukan maka fungsi monitoring terhadap manajemen bisa lebih efektif sehingga dengan efektifnya pengawasan diharapkan dapat memperbanyak tindakan dalam melakukan kegiatan CSR (Astrini et al, 2015). Akan tetapi, rapat dewan komisaris yang terlalu sering juga mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut sedang ada masalah yang dimana memerlukan suatu keputusan yang melibatkan dewan komisaris. Hasil penelitian Astrini et al (2015) menyatakan bahwa jumlah rapat dewan komisaris berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan rapat dewan komisaris merupakan wadah bagi anggota dewan komisaris untuk memberikan ide dan pendapat - pendapat yang berkembang mengenai kebijakan strategis perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah

H₂= *Corporate governance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh *Corporate Governance* dalam Memoderasi Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Laporan *sustainability report* yang dihasilkan oleh perusahaan dengan dukungan penerapan *corporate governance* yang baik diharapkan dapat meningkatkan nilai perusahaan. Salah satu cara terbaik adalah dengan melakukan rapat yang dilakukan oleh dewan komisaris maupun gabungan dengan dewan direksi. Rapat-rapat dewan komisaris diharapkan akan mengangkat topik tidak hanya mengenai *financial performance* namun isu-isu sosial dan lingkungan seperti perubahan iklim juga dibahas di dalam rapat sehingga para *stakeholder* akan puas terhadap kegiatan yang telah dilakukan perusahaan dalam *sustainability report*.

Arhdum et al (2017) menemukan hasil *corporate governance* memoderasi hubungan antara CSR terhadap nilai perusahaan. Akan tetapi berbeda dengan hasil penelitian Fatchan dan Trisnawati (2016) yang menyimpulkan bahwa *corporate governance* tidak memoderasi hubungan antara *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis ketiga dalam penelitian ini adalah

H₃= *Corporate governance* memoderasi hubungan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Assurance terhadap Nilai Perusahaan

Assurance pada laporan keberlanjutan merupakan suatu metode untuk meningkatkan kredibilitas dan keakuratan dari laporan terutama untuk mengambil keputusan bagi *stakeholder* (Indyanti dan Zulaikha, 2017). Pertimbangan perusahaan menggunakan jasa *assurance* juga dilihat dari manfaatnya. Manfaat yang dimaksud adalah meningkatnya kualitas informasi yang disajikan dalam laporan serta meningkatnya reputasi perusahaan. Hal ini dapat dihubungkan dengan teori legitimasi, di mana perusahaan akan mendapat image yang baik dari masyarakat sebagai benefit dari tanggung jawab sosial perusahaan. Image dan reputasi yang baik menjadi pertimbangan investor untuk membeli saham perusahaan (Faisal, 2015).

Sedikitnya perusahaan yang menggunakan jasa *assurance* juga berimbas pada pemikiran para *stakeholder* untuk tidak memperhatikan *assurance* sebagai keharusan bagi perusahaan. Ketika *stakeholder* menganggap bahwa *assurance* tidak perlu dilakukan maka perusahaan juga tidak akan memperhatikan jasa *assurance*. Faisal (2015) menyimpulkan bahwa *assurance* tidak berpengaruh terhadap *market value*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis keempat dalam penelitian ini adalah

H₄= *Assurance* berpengaruh terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Assurance dalam Memoderasi Pengaruh Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Perusahaan dalam mengungkapkan kegiatan CSR memutuskan untuk memastikan bahwa laporan CSR berfungsi untuk melegitimasi kegiatan mereka dan meningkatkan kredibilitas laporan. Untuk memastikan laporan tersebut, maka diperlukan *assurance* yang digunakan sebagai alat

strategis untuk melegitimasi kegiatan CSR dan mempengaruhi persepsi masyarakat tentang legitimasi perilaku perusahaan. Perusahaan yang lebih membatasi informasi dalam menyajikan informasi CSR cenderung kurang mencari *assurance*. Semakin banyak informasi yang diungkapkan oleh perusahaan akan membuat perusahaan mempertimbangkan *assurance* sebagai peningkat mutu dari luasnya informasi tersebut. Perusahaan akan menunjukkan komitmen terhadap kualitas pelaporan dari laporan keberlanjutan dengan berusaha untuk memperkuat kredibilitas informasi yang dikomunikasikan kepada *stakeholder* (Indyanti dan Zulaikha, 2017). Dengan demikian, perusahaan yang menggunakan jasa *assurance* dan memiliki pengungkapan *sustainability report* yang baik maka perusahaan akan memiliki prospek usaha yang baik di masa depan yang menciptakan sentimen positif kepada investor dan akan meningkatkan nilai perusahaan. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis kelima yaitu

H₅= *Assurance* memoderasi hubungan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan yang terdaftar di BEI periode 2015-2017 dan kriteria sampel yang digunakan yaitu (1) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia selama tahun 2015-2017, (2) Perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* dan menggunakan indeks GRI secara berturut-turut selama tahun 2015-2017, (3) Perusahaan yang menyajikan laporan keuangan dalam bentuk rupiah, (4) Perusahaan yang tidak merugi secara berturut turut selama tahun 2015-2017. Berdasarkan kriteria sampel tersebut, maka didapat sampel perusahaan berjumlah 54 perusahaan selama 3 tahun.

Definisi Operasional Variabel

Variabel Dependen

Variabel dependen pada penelitian ini adalah nilai perusahaan dengan menggunakan skala rasio. Nilai perusahaan adalah nilai pasar yang mampu memberikan kekayaan pemegang saham secara

maksimal jika harga saham perusahaan meningkat. Rumus *tobin's q* mengacu pada penelitian Kurniawan, Rahmawati dan Sofyani (2018) diformulasikan sebagai berikut

$$tobin's\ q = \frac{Equity\ Market\ Value\ (EMV)}{Equity\ Book\ Value\ (EBV)}$$

Variabel Independen

Variabel independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan *sustainability report* perusahaan dengan menggunakan skala rasio. Pengungkapan *sustainability report* diukur dengan melibatkan tiga aspek berdasarkan indikator *Global Reporting Initiative (GRI)* yang terdiri dari GRI 4 dan GRI *Standards*. Apabila perusahaan mengungkapkan item maka diberi nilai 1 dan apabila tidak mengungkapkan maka diberi nilai 0 kemudian setiap item dijumlahkan dan dibagi dengan jumlah total pengungkapan yang tersedia berdasarkan GRI 4 dan GRI *Standards*.

Variabel Moderator

Variabel moderator pertama yang digunakan dalam penelitian ini adalah *corporate governance* berupa jumlah rapat dewan direksi selama satu tahun dengan menggunakan skala rasio dan variabel moderator kedua yang digunakan dalam penelitian ini adalah *assurance* berupa variabel *dummy* dimana diberi angka 1 ketika perusahaan menggunakan jasa *assurance* pada *sustainability report* dan angka 0 ketika perusahaan tidak menggunakan jasa *assurance* pada *sustainability report*.

Variabel Kontrol

Penelitian ini memasukkan variabel kontrol yaitu *Return on Equity (ROE)*. Rasio ini menunjukkan tingkat efektivitas tim manajemen perusahaan dalam menghasilkan laba dari dana yang diinvestasikan pemegang saham. Semakin tinggi ROE, semakin besar laba yang dihasilkan dari sejumlah dana yang diinvestasikan. Rumus ROE yang digunakan pada penelitian ini mengacu pada penelitian Zyadat (2017) yaitu

$$Return\ on\ Equity = \frac{Net\ profit\ after\ deducting\ taxes}{Total\ equity} \times 100$$

Metode Analisis Data

Metode analisis dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif dan uji hipotesis dengan menggunakan analisis regresi linear berganda. Analisis data dalam penelitian ini menggunakan data panel dengan program Eviews 10 dimana program ini merupakan salah satu *software* analisis data multivariat dan ekonometrika yang cukup terkenal karena kemampuannya mengolah berbagai jenis data dan menyediakan fasilitas metode estimasi regresi yang lebih lengkap dibandingkan *software* lain. Selain itu, kemudahan penggunaan menyebabkan Eviews banyak digunakan dalam penelitian sosial (Ghozali 2017, p13).

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Berdasarkan kriteria sampel yang dikemukakan di Bab 3, diperoleh 18 sampel perusahaan per tahun selama 3 tahun sehingga total observasi sebanyak 54. Tabel 1 menunjukkan perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* dan menggunakan indeks GRI secara berturut-turut selama tahun 2015-2017.

Tabel 1. Daftar Nama Perusahaan

| No | Kode Saham | Nama Perusahaan |
|----|------------|--|
| 1 | AALI | PT ASTRA Agro Lestari Tbk |
| 2 | AKRA | PT AKR Corporindo Tbk |
| 3 | ASII | PT ASTRA International Tbk |
| 4 | BBNI | PT Bank Negara Indonesia (Persero) Tbk |
| 5 | BBRI | PT Bank Rakyat Indonesia (Persero) Tbk |
| 6 | BBTN | PT Bank Tabungan Negara (Persero) Tbk |
| 7 | BJBR | PT Bank BJB Tbk |
| 8 | BMRI | PT Bank Mandiri (Persero) Tbk |
| 9 | BNGA | PT Bank CIMB Niaga Tbk |
| 10 | BNII | PT Bank Maybank Indonesia Tbk |

| | | |
|----|------|------------------------------------|
| 11 | INTP | PT Indocement Tunggul Prakarsa Tbk |
| 12 | JSMR | PT Jasa Marga Tbk |
| 13 | PTBA | PT Tambang Batubara Bukit Asam Tbk |
| 14 | SIMP | PT Salim Ivomas Pratama Tbk |
| 15 | SMGR | PT Semen Indonesia (Persero) Tbk |
| 16 | TOTL | PT Total Bangun Persada Tbk |
| 17 | UNTR | PT United Tractors Tbk |
| 18 | WIKA | PT Wijaya Karya (Persero) Tbk |

Sumber : Data diolah penulis

Statistik Deskriptif

Berikut ini adalah hasil statistik deskriptif untuk masing-masing variabel :

Tabel 2. Hasil Statistika Deskriptif

| | TQ | SR | CG | ASSURANCE | ROE |
|--------------|----------|----------|----------|-----------|----------|
| Mean | 1.903741 | 0.343148 | 25.09259 | 0.240741 | 13.00543 |
| Maximum | 3.889000 | 0.956000 | 87.00000 | 1.000000 | 32.95100 |
| Minimum | 0.299000 | 0.091000 | 4.000000 | 0.000000 | 1.492000 |
| Std. Dev. | 0.872535 | 0.206141 | 19.63081 | 0.431548 | 5.859602 |
| Observations | 54 | 54 | 54 | 54 | 54 |

Sumber : Data diolah dengan menggunakan Eviews 10

Pada Tabel 2 menunjukkan nilai minimum *tobin's q* sebesar 0,299 dimiliki oleh PT Salim Ivomas Pratama Tbk padatahun 2015 dan nilai maksimum *tobin's q* sebesar 3,889 yang dimiliki oleh PT AKR Corporindo Tbk pada tahun 2015. Rata-rata *tobin's q* dalam penelitian ini adalah 1,903 dan nilai standar deviasi sebesar 0,872. Nilai minimum SR sebesar 0,091 yang dimiliki oleh PT Bank Negara Indonesia Tbk dan PT Bank Rakyat Indonesia Tbk masing-masing pada tahun 2017 sedangkan nilai *maximum* SR sebesar 0,956 yang dimiliki oleh PT. Bukit Asam Tbk pada tahun 2015. Rata-rata SR dalam penelitian ini adalah 0,343 dan nilai standar deviasi sebesar 0,206. *Corporate governance* diukur dengan jumlah rapat dewan komisaris selamasatu tahun yang meliputi rapat internal dewan komisaris maupun rapat gabungandewan komisaris dengan direksi. Nilai *minimum* CG sebesar 4 kali rapat yang dimiliki oleh PT ASTRA Agro Lestari Tbk, PT ASTRA International Tbk masing- masing pada tahun 2015 dan nilai *maximum* adalah 87 kali rapat yang dimiliki oleh PT Bank Tabungan Negara

Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rata CG sebesar 25,092 dan nilai standar deviasi sebesar 19,63. Nilai *minimum assurance* sebesar 0 yang dimiliki oleh 41 perusahaan selama tahun 2015-2017 dan nilai *maximum* adalah 1 yang dimiliki oleh 13 perusahaan selamatahun 2015-2017. Nilai rata-rata *assurance* sebesar 0,24 dan nilai standar deviasi sebesar 0,431. Nilai *minimum* ROE sebesar 1,492 persen yang dimiliki oleh PT Bank CIMB Tbk pada tahun 2015 dan nilai *maximum* adalah 32,951 persen yang dimiliki oleh PT Bukit Asam Tbk pada tahun 2017. Nilai rata-rataROE sebesar 13,005 dan nilai standar deviasi sebesar 5,859

Pemilihan Model

Pada bagian ini dilakukan pengujian dengan menggunakan uji *chow* untuk melihat model mana yang tepat antara model *common effect* dan model *fixed effect*. Kemudian uji *hausman* untuk melihat model mana yang tepat antara model *fixed effect* dan model *random effect*. Jika didapatkan hasil yang berbeda maka akan dilakukan uji ketiga yaitu uji *lagrange multiplier* untuk melihat model mana yang tepat antara model *common effect* dan model *random effect*. Berdasarkan hasil test yang dilakukan diperoleh hasil bahwa model *random effect* adalah model yang paling sesuai untuk diterapkan dalam penelitian ini.

Pengujian Hipotesis

Tabel 3. Uji F dan Adjusted R²

| Weighted Statistics | | | |
|---------------------|----------|--------------------|----------|
| R-squared | 0.237402 | Mean dependent var | 0.887795 |
| Adjusted R-squared | 0.140049 | S.D. dependent var | 0.580659 |
| S.E. of regression | 0.538466 | Sum squared resid | 13.62745 |
| F-statistic | 2.438570 | Durbin-Watson stat | 2.129039 |
| Prob(F-statistic) | 0.039080 | | |

Sumber : Data diolah dengan menggunakan Eviews 10

Berdasarkan tabel tersebut didapat nilai prob *F-statistic* sebesar $0.039 < 0.05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa *sustainability report*, *corporate governance*, interaksi CG dengan SR, *assurance*, interaksi *assurance* dengan SR dan *return on equity* secara simultan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Selain itu, nilai *Adjusted R²* sebesar 0.14 atau 14%. Hal ini berarti sebesar 14% variasi nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variasi variabel independen.

Tabel 4 menunjukkan hasil pengujian hipotesis. Hasil pengujian *sustainability report* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *sustainability report* memiliki nilai prob. sebesar

0.779 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H₁ ditolak. Hasil pengujian *corporate governance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *corporate governance* memiliki nilai prob. sebesar 0.451 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H₂ ditolak. Hasil pengujian interaksi *corporate governance* dan *sustainability report* mempunyai nilai prob. sebesar 0.737 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *corporate governance* tidak memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan sehingga H₃ ditolak. Hasil pengujian *assurance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *assurance* memiliki nilai prob. sebesar 0.433 > 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *assurance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan sehingga H₄ ditolak. Hasil pengujian interaksi *assurance* dan *sustainability report* mempunyai nilai prob. sebesar 0.033 < 0.05 sehingga dapat disimpulkan bahwa *assurance* memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan sehingga H₅ tidak dapat ditolak.

Tabel 4. Uji t

Dependent Variable: TQ

Method: Panel EGLS (Cross-section random effects)

Sample: 2015 2017

Periods included: 3

Cross-sections included: 18

Total panel (balanced) observations: 54

Swamy and Arora estimator of component variances

| Variable | Coefficient | Std. Error | t-Statistic | Prob. |
|--------------|-------------|------------|-------------|--------|
| C | 1.350596 | 0.485846 | 2.779885 | 0.0078 |
| SR | 0.329391 | 1.171711 | 0.281120 | 0.7799 |
| ROE | 0.052404 | 0.020942 | 2.502340 | 0.0159 |
| CG | -0.009544 | 0.012571 | -0.759172 | 0.4515 |
| SR_CG | -0.011135 | 0.033070 | -0.336698 | 0.7378 |
| ASSURANCE | -0.355693 | 0.450347 | -0.789819 | 0.4336 |
| SR_ASSURANCE | 2.889896 | 1.321540 | 2.186764 | 0.0338 |

Sumber : Data diolah dengan menggunakan Eviews 10

Pengaruh *Sustainability Report* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian menunjukkan *Sustainability Report* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Andraeny dan Habibi (2018) yang menjelaskan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini tidak sesuai dengan teori legitimasi dikarenakan pengungkapan *sustainability report* terbilang cukup

rendah dan perusahaan belum mampu menjawab tuntutan para masyarakat bahwa kegiatan CSR sejalan dengan nilai dan norma masyarakat yang berlaku. Bertanggung jawab secara sosial tidak cukup untuk mendapatkan legitimasi namun diperlukan juga komunikasi kepada masyarakat maupun para pemangku kepentingan. Hasil penelitian ini menyatakan bahwa perusahaan belum maksimal dalam menginformasikan kegiatan yang berkaitan dengan sosial dan lingkungan sehingga membuat para *stakeholder* menunggu. Pengungkapan *sustainability report* di Indonesia ini masih bersifat sukarela sehingga banyak perusahaan yang tidak konsisten melaporkan atau mempublikasikan *sustainability report* di setiap tahunnya dan bahkan masih banyak perusahaan yang sama sekali belum pernah mengungkapkan laporan ini.

Pengaruh *Corporate Governance* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Trisnawati dan Fatchan (2016) serta Putra (2015) yang menyimpulkan jumlah rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dikarenakan fungsi rapat dewan komisaris belum berjalan dengan baik. Hipotesis ini mendukung teori agensi dimana adanya kepentingan sendiri antara manajemen perusahaan dengan para pemegang saham yang menimbulkan asimetris informasi. Rapat yang paling banyak dalam penelitian ini dimiliki oleh perusahaan bank. Dalam rapat tersebut, terindikasi adanya beberapa masalah yang dialami perusahaan serta pergantian calon direksi yang dirapatkan perusahaan berkali kali. Selain itu, para investor belum memperhatikan informasi tentang *corporate governance* ketika melakukan investasi di perusahaan karena kepeduliannya terhadap hal tersebut masih sangat rendah.

Pengaruh *Corporate Governance* dalam Memoderasi Hubungan *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2014) dan Trisnawati dan Fatchan (2016) yang menyimpulkan bahwa *corporate governance* tidak mampu memoderasi hubungan *antara sustainability report* dan nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, penerapan GCG dapat dikatakan belum maksimal dikarenakan banyak agenda rapat yang dilakukan oleh dewan

komisaris yang tidak mengangkat topik-topik yang ada dalam *sustainability report* seperti isu lingkungan maupun isu sosial sehingga rapat yang diadakan tidak *up to date*. Agenda rapat yang dilakukan dewan komisaris cenderung masih berorientasi pada kinerja finansial perusahaan. Selanjutnya, investor dalam melakukan kegiatan berinvestasi belum memperhatikan *corporate governance* dalam pengambilan keputusan. Hasil penelitian ini tidak mendukung teori legitimasi dikarenakan *corporate governance* perusahaan yang tercermin dalam rapat dewan komisaris belum memperhatikan apa yang diinginkan oleh para masyarakat terutama hal yang berkaitan dengan kegiatan CSR.

Pengaruh Assurance Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian *assurance* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa *assurance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Faisal (2015) yang menyimpulkan bahwa *assurance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dalam penelitian ini, dari 54 sampel perusahaan hanya 14 perusahaan yang menggunakan jasa *assurance* di *sustainability report* mereka. Hal ini menunjukkan bahwa tingkat kesadaran perusahaan Indonesia yang terdaftar di BEI untuk melakukan *assurance* terhadap *sustainability report* perusahaan masih rendah. Selain itu tidak adanya permintaan, perhatian, dan pertimbangan para *stakeholder* terhadap *assurance* perusahaan yang menyebabkan perusahaan tidak menggunakan jasa *assurance*.

Pengaruh Assurance dalam Memoderasi Hubungan Sustainability Report terhadap Nilai Perusahaan

Hasil pengujian membuktikan bahwa *assurance* memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *assurance* yang dilaksanakan perusahaan memiliki pengaruh terhadap hubungan antara pengungkapan item yang ada pada *sustainability report* dan nilai perusahaan.

Perusahaan yang menggunakan jasa *assurance* independen eksternal atas laporan SR secara umum memiliki kualitas *item* pengungkapan SR yang lebih tinggi dibanding perusahaan yang

tidak menyediakan pernyataan asurans pada laporan CSR-nya. Hal ini terlihat dari opini-opini yang diberikan perusahaan yang menawarkan jasa *assurance* dimana laporan *sustainability report* telah memenuhi kriteria pelaporan GRI G4 maupun GRI *Standards* serta prinsip-prinsip yang ada dalam AA1000APS. Adanya peningkatan penggunaan jasa *assurance* dari tahun 2015 sampai tahun 2017. Pada tahun 2015 terdapat 2 perusahaan yang menggunakan jasa *assurance*, meningkat menjadi 5 perusahaan di tahun 2016 dan 6 perusahaan di tahun 2017. Selain itu, antara perusahaan yang mengaudit laporan keuangan dan perusahaan yang mengaudit laporan *sustainability report* dilakukan oleh perusahaan jasa yang berbeda sehingga perusahaan jasa *assurance* atas *sustainability report* dapat bekerja lebih independen dan tidak adanya benturan kepentingan dalam menilai kredibilitas dan kualitas informasi dalam *sustainability report*. Sebagai contoh, bank CIMB menggunakan EY untuk mengaudit laporan keuangan dan Moores Rowland untuk mengaudit laporan *sustainability report*.

Implikasi manajerial dari penelitian ini antara lain pertama, pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti pengungkapan informasi SR belum berjalan dengan baik, belum adanya regulasi yang mengatakan bahwa perusahaan wajib mengungkapkan *sustainability report* dan investor belum mementingkan laporan ini sebagai referensi dalam pengambilan keputusan berinvestasi. Dengan hasil ini, bagi regulator diharapkan dapat memberikan standar yang baku tentang pengungkapan *sustainability report* agar pelaksanaan pengungkapan dapat lebih terstruktur dan mudah untuk mengevaluasi serta melihat dampaknya salah satunya terhadap nilai perusahaan, bagi perusahaan diharapkan tidak hanya mementingkan aspek ekonomi namun aspek lingkungan dan sosial juga menjadi perhatian dikarenakan pengungkapan item *sustainability report* perusahaan masih minim serta diperluas dalam memberitakan melalui media cetak maupun media elektronik bahwa perusahaan telah menjalankan SR dengan baik. Dengan memperhatikan hal ini, maka akan meningkatkan *image* perusahaan yang berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan, bagi pengambil keputusan seperti investor dan kreditur diharapkan lebih mempertimbangkan dampak sosial, ekonomi, dan

lingkungan yang diberikan perusahaan dalam keputusan berinvestasi maupun memberikan pinjaman.

Kedua, *Corporate governance* yang diukur dengan rapat dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan tidak mampu memoderasi hubungan SR terhadap nilai perusahaan. Hal ini berarti fungsi rapat dewan komisaris belum berjalan dengan baik dan agenda rapat dewan komisaris masih berorientasi terhadap *financial performance* perusahaan. Bagi perusahaan, dalam melakukan rapat dewan komisaris diharapkan rapat-rapat dewan komisaris tidak hanya membahas mengenai *financial performance* saja melainkan mengangkat topik-topik mengenai CSR serta Rapat dewan komisaris diharapkan lebih *up to date* dan dewan komisaris dapat memberikan saran dan masukan terhadap perkembangan CSR perusahaan serta menjawab keluhan maupun tantangan *stakeholder*.

5. SIMPULAN

Berdasarkan hasil analisis yang telah dilakukan, maka dapat ditarik beberapa kesimpulan. Pertama, *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kedua, *corporate governance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ketiga, *corporate governance* tidak mampu memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Keempat, *assurance* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Kelima, *assurance* dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Variabel kontrol berupa ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.. Sedangkan sisanya ($100\% - 14\% = 86\%$) dijelaskan oleh variabel lain yang tidak diteliti.

Keterbatasan penelitian ini adalah nilai koefisien determinasi hanya sebesar 14% sehingga masih banyak variabel independen lain yang belum masuk ke model penelitian ini, sampel yang dibatasi bagi perusahaan yang menerbitkan *Sustainability Report* secara konsisten sehingga tidak banyak. Saran bagi penelitian yang akan datang adalah menambah jumlah sampel dan memperpanjang periode waktu penelitian dikarenakan jumlah sampel perusahaan yang menggunakan jasa *assurance* masih sedikit, menambah variabel moderator lain yang terindikasi dapat memoderasi hubungan antara *sustainability report* terhadap nilai perusahaan serta menambah faktor lain yang dapat meningkatkan nilai perusahaan, menggunakan harga saham setelah terbitnya laporan *sustainability report* dan menggunakan standar lain selain GRI-4 dan GRI *Standards* atau membandingkan standar SR yang satu dengan standar lainnya.

DAFTAR RUJUKAN

- Andraeny, Dita., & Habibi, Mahfud. (2018). Pengaruh profitabilitas dan sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan investment opportunity set sebagai variabel moderating. *Seminar Nasional Akuntansi, 1*.
- Aniktia, Ria., & Khafid, Muhammad. (2015). Pengaruh mekanisme good corporate governance dan kinerja keuangan terhadap pengungkapan sustainability. *Accounting Analysis Journal, 4*.
- Arhdum, Zioldy., Ratnawati, Vince., & Taufik, Taufeni. (2017). Pengaruh earning management dan corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan mekanisme good corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Akuntansi, Vol. 6 No.5*.
- Astrini, S.F., Biekayanti, Ghanesus., & Suhardjanto, Djoko. (2015). Praktik corporate governance dan nilai perusahaan BUMN di indonesia. *Jurnal Akuntansi, XIX*.
- Atinah, Budi., & Sari, N.A. (2017). Sustainability report dan nilai perusahaan di bursa efek indonesia. *Jurnal SPREAD, 7*.
- Aziz, Abdul. (2014). Analisis pengaruh good corporate governance terhadap kualitas pengungkapan sustainability report. *Jurnal Audit dan Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Tanjungpura, 3*, 65-84.
- Basuki., & Caesaria, A.F. (2017). The study of sustainability report disclosure aspects and their impact on the companies performance. *SHS Web of Conference, 34*.
- Best, P.J., Cotter, Julie., & Junior, R.M. (2014). Sustainability reporting and assurance : a historical analysis on a world-wide phenomenon. *Journal of Business Ethics, 120*.
- Bukhori, M.R.T., & Sopian, Dani. (2017). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan. *SIKAP, 2*.
- Cho, C.H., Patten D.M., & Roberts, R. W. (2014). CSR report assurance in the USA: an empirical investigation of determinants and effects. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal, 5*.
- Faisal, H.R. (2015). Pengaruh assurance sustainability report terhadap market value perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2011-2013. *Dipenogoro Journal of Accounting, 4*.
- Fatchan, I.N., & Trisnawati, Rina. (2016). Pengaruh good corporate governance pada hubungan antara sustainability report dan nilai perusahaan. *Riset Akuntansi dan Keuangan Indonesia*.
- Ghomi, Zahra., & Leung, Philomena. (2013). An empirical analysis of the determinants of greenhouse gas voluntary disclosure in australia. *Sciedu Press, 2*.
- Ghozali, Imam. (2013). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 21 Update PLS regresi*. Semarang : Undip.
- Ghozali, Imam. (2017). *Analisis Multivariate dan Ekonometrika Eviews 10*. Semarang : Undip.
- Indyanti, J.A., & Zulaikha. (2017). Assurance laporan keberlanjutan determinan dan konsekuensinya terhadap nilai perusahaan. *Dipenogoro Journal of Accounting, 6*.
- Iswandika, Ryandi., Murtanto., & Sipayung, Emma. (2014). Pengaruh kinerja keuangan, corporate governance dan kualitas audit terhadap pengungkapan corporate social responsibility. *Jurnal Akuntansi Fakultas Ekonomi, 1*.
- Jannah, Richatul & Muid. (2014). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi carbon emission disclosure pada perusahaan di indonesia (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di bursa efek indonesia periode 2010-2012). *Dipenogoro Journal of Accounting, Vol. 3 No. 2*.
- Juniarti., & Nugraha, D.A. (2015). Pengaruh corporate social responsibility terhadap respon investor pada sektor industri pertambangan. *Business Accounting Review, 3*.

- Kurniawan, P.S. (2017). Faktor-faktor yang mempengaruhi pengungkapan sosial dan lingkungan perusahaan manufaktur dengan corporate governance sebagai variabel moderasi. *Jurnal Karya Ilmiah Universitas Airlangga*.
- Kurniawan, Tedy., Rahmawati, Evi., & Sofyani, Hafiez. (2018). Pengungkapan sustainability report dan nilai perusahaan : studi empiris di indonesia dan singapura. *Jurnal Ilmiah Akuntansi, XVI*.
- Loh, Lawrence., Thomas., & Wang, Yu. (2017). Sustainability reporting and firm value : evidence from singapore-listed companies. *Sustainability, 9*, 2-12.
- Marsono., & Sari, M.P.Y. (2013). Pengaruh kinerja keuangan, ukuran perusahaan dan corporate governance terhadap pengungkapan sustainability report. *Dipenogoro Journal of Accounting, 2*, 1-10.
- Nettayanun, Sampan., Rachapradit, Parichart., & Ratanacharoenchai, Chamaiporn. (2017). Sustainability reports and its effect on firm value in thailand. *International Business Research Conference*.
- Pramudana, A.S., & Prastyo, W.L. (2016). Pengaruh program corporate social responsibility, kualitas merek dan reputasi csr terhadap preferensi merek. *E-Jurnal Manajemen Unud, 5*, 6937-6963.
- Prastiwi, Andri., & Sejati, B.P. (2015). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja dan nilai perusahaan. *Dipenogoro Journal of Accounting, 4*, 1-12.
- Pratama, A.G. Pengaruh good corporate governance dan kinerja lingkungan terhadap pengungkapan lingkungan. *Dipenogoro Journal of Accounting, 2*, 1-14.
- Prihadi, Toto. (2014). *Memahami laporan keuangansesuai IFRS dan PSAK*. Jakarta : PPM.
- Putra, R.N.A. (2016). The effect of board governance on firm value. *Jurnal Bisnis dan Ekonomi*.
- Ramona, Suci. (2017). Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating. *Jurnal Akuntansi FE Universitas Pasir Pengaraian, 3*.
- Randy, Vincentius., & Juniarti. Pengaruh penerapan good corporate governance terhadap nilai perusahaan yang terdaftar di bei tahun 2007-2011. *Jurnal Akuntansi Bisnis Universitas Kristen Petra*.
- Retrieved December 02, 2018, <https://www.globalreporting.org>.
- Riadi, Edi. (2015). *Metode statistika parametrik dan non parametrik*. Tangerang : Pustaka Mandiri.
- Saputra, B.W. (2016). Analisis faktor-faktor yang mempengaruhi publikasi sustainability report dengan budaya sebagai determinan utama pada perusahaan manufaktur di bursa efek indonesia, shanghai stock exchange dan bombay stock exchange. Disertasi tidak diterbitkan, Universitas Katolik Parahyangan, Bandung.
- Semuel, Hatane., & Tarigan, Josua. (2014). Pengungkapan sustainability report dan kinerja keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan, 16*, 88-101.
- Sharma, N. (2013). Theoretical framework for corporate disclosure research. *Asian Economic and Financial Review, 5*.
- Su, et al. (2014). The Signaling Effect of Corporate Social Responsibility in Emerging Economies. *Journal Business Ethics*.
- Widyaningsih, Dewi. (2018). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen serta komite audit pada nilai perusahaan dengan pengungkapan csr sebagai variabel moderating dan firm size sebagai variabel kontrol. *Jurnal Akuntansi dan Pajak, 19*, 38-52.

- Wijayanti, Rita. (2016). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Seminar Nasional dan The 3rd Call For Syariah Paper*.
- Zyadat, A.A.H. (2017). The impact of sustainability on the financial performance of jordanian islamic banks. *International Journal of Economics and Finance*, 9.