

**DAMPAK *BOARD RESPONSIBILITY*, KEPEMILIKAN INSTITUSIONAL,
DAN MEDIA TERHADAP NILAI PERUSAHAAN MELALUI
*SUSTAINABILITY REPORTING***

Dwiki Prasetyo
Magister Akuntansi
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya
dwikiprasetyo@gmail.com

Mukhlisin
Magister Akuntansi
Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya
mukhlisin@atmajaya.ac.id

ABSTRACT

Research on the effect of board responsibility, institutional ownership, and media exposure on firm value by paying attention to sustainability reporting aims to find empirical evidence related to the research presented. The sample used was 145 manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange in 2018. The variables used were Board Responsibility, Institutional Ownership, and Media Exposure to Firm Value with Sustainability Reporting as an intervening variable. In this study, all data is processed by path analysis. The results showed that the Board Responsibility has a positive effect on Sustainability Reporting. And Sustainability Reporting also has a positive influence on Firm Value.

Keywords: *Board Responsibility, Institutional Ownership, Media Exposure, Firm Value, Sustainability Reporting*

1. PENDAHULUAN

Dalam kehidupan ekonomi, keberadaan perusahaan terbuka tidak terlepas dari keberadaan pemangku kepentingannya. Keberadaan stakeholder tersebut merupakan salah satu faktor penentu nilai perusahaan. Namun beberapa peneliti mengatakan bahwa masih banyak perusahaan yang belum sepenuhnya memahami arti keberadaan, sehingga kebutuhan stakeholder belum dapat terpenuhi (Astuti, 2017, 2011). Karena kebutuhan pemangku kepentingan belum terpenuhi, hal ini menimpa perusahaan yang kurang mendapat dukungan dari pemangku kepentingan. Oleh karena itu, pengusaha harus terus berupaya untuk memastikan bahwa kebutuhan pemangku kepentingan terpenuhi. Nilai

perusahaan itu sendiri harus ditingkatkan dengan dukungan yang sebesar-besarnya dari pemangku kepentingan, yang dilaporkan dalam konteks pelaporan keberlanjutan.

Selain dampak pelaporan keberlanjutan, penelitian ini juga mengkaji dampak variabel tanggung jawab dewan, kepemilikan institusional dan visibilitas media terhadap pelaporan keberlanjutan serta nilai perusahaan. Menurut penelitian Salomon (2013), perusahaan menggunakan pelaporan pertanggungjawaban untuk membangun kepercayaan di masyarakat. Oleh karena itu, peningkatan keterlibatan pemerintah dalam proses pelaporan mengirimkan sinyal transparansi yang kuat. Kemudian penelitian lebih lanjut, Clarkson et al. (2008) menemukan bahwa keberadaan panitia khusus memberikan kontribusi yang signifikan terhadap peningkatan kualitas pelaporan akuntabilitas. Hasanah dkk. (2014) sampai pada kesimpulan bahwa pemerintah tidak memiliki pengaruh terhadap pengungkapan sustainability reporting. Selain itu, De Villiers et al. (2011) Manajer perusahaan menentukan kinerja perusahaan. Sehingga mempengaruhi kinerja perusahaan, sehingga menghasilkan nilai yang tetap. Mengingat risiko kemungkinan litigasi, kerusakan fisik dan gangguan bisnis, peningkatan persyaratan peraturan, dampak reputasi, dan perubahan daya saing atau keberadaan konsumen, pasar saham AS memotivasi penghargaan yang harus dihadapi oleh investor institusi dan individu. dan Securities Canada untuk memberikan panduan pengungkapan yang diperlukan di bagian Analisis dan Pembahasan Manajemen Laporan Tahunan (Nazari, 2015). Memeriksa literatur dan laporan profesional sebelumnya yang membandingkan struktur kepemilikan perusahaan AS, Aguilera et al. (2006) menemukan bahwa investor institusi memainkan peran penting dalam membedakan aktivitas tanggung jawab sosial perusahaan. Oleh karena itu, informasi keberlanjutan tampaknya memiliki keuntungan pengambilan keputusan yang signifikan bagi investor institusional (Sinclair-Desgagné, 2003) dalam membuat dan mengevaluasi keputusan investasi, dan kepemilikan institusional, pada gilirannya, dapat berdampak signifikan pada tingkat pelaporan dan keberlanjutan perusahaan. . pelaporan Selain itu, kepemilikan institusional juga menentukan mekanisme tata kelola perusahaan. Dengan adanya peran kepemilikan institusional dalam sistem manajemen perusahaan, mempengaruhi nilai tetap yang dimiliki oleh perusahaan.

Kehadiran media meningkatkan fakta bahwa perusahaan melawan ini dengan cerita mereka sendiri melalui pelaporan keberlanjutan mereka (Bewley & Li, 2000; Cormier, Magnan & Finance, 1999; Cormier, Magnan & Policy, 2003). Perusahaan yang terlibat dalam aktivitas yang sangat mencemari lebih cenderung dikritik ketika

menyangkut operasi perusahaan mereka (Bewley & Li, 2000; Herremans, Akathaporn, McInnes & Society, 1993). Dengan memperkenalkan peran media kepada masyarakat, memungkinkan masyarakat dengan mudah melihat program-program yang dibuat oleh perusahaan. Hasil yang baik dari sudut pandang masyarakat menciptakan daya tarik bagi investor yang berujung pada peningkatan nilai perusahaan. Yang baru dalam penelitian ini adalah penambahan variabel antara dan juga penggunaan proksi baru berupa tanggung jawab pengurus yang tidak banyak digunakan oleh peneliti lain. Untuk mengetahui pengaruh dari masing-masing variabel dilakukan uji analisis jalur. Informasi yang disajikan dalam penelitian ini berdasarkan informasi dari laporan pembangunan berkelanjutan serta laporan keuangan masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) tahun 2018.

2. TINJAUAN LITERATUR

Stakeholder Theory

Semua pemangku kepentingan memiliki hak untuk menerima informasi tentang operasi perusahaan yang dapat mempengaruhi proses pengambilan keputusan (Susanto, 2013). Pada dasarnya, teori ini menjelaskan bahwa di luar permintaan wajib, organisasi secara sukarela mengungkapkan informasi tentang kinerja sosial, lingkungan, dan keuangan mereka, yang terkadang hanya berfungsi untuk memenuhi harapan pemangku kepentingan. Dengan diterbitkannya sustainability report diharapkan perusahaan dapat memberikan informasi yang lebih komprehensif tentang operasi perusahaan dan dampaknya terhadap sosial kemasyarakatan dan lingkungan (Ghozali & Chariri, 2007). Komitmen ini bermaksud untuk memberikan dorongan kepada perusahaan untuk menentukan strategi perusahaan yang terkait dengan pencapaian hasil keuangan perusahaan.

Agency Theory

Teori agensi adalah teori yang menjelaskan hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Prinsipal adalah pihak yang memberdayakan agen untuk melakukan semua aktivitas atas nama prinsipal sesuai dengan kapasitasnya sebagai pengambil keputusan (Jensen & Meckling, 1976). Secara garis besar, teori keagenan menggambarkan bahwa agen memiliki kekuasaan untuk mengelola bisnis dan mengambil keputusan atas nama prinsipal. Prinsipal mengacu pada pemilik, pemegang saham, atau

investor, sedangkan agen merujuk pada direktur, manajer, atau karyawan. Dalam prakteknya, teori ini memiliki kelemahan yaitu munculnya masalah keagenan yang disebabkan oleh konflik kepentingan antara agen dan prinsipal. Masalah keagenan dapat muncul ketika terdapat perbedaan kepentingan antara pemilik dan pengelola perusahaan, sehingga dapat terjadi asimetri informasi. Asimetri informasi ini dapat terjadi karena pemilik usaha sebagai prinsipal tidak berperan aktif dalam mengawasi pengelolaan usaha. Perbedaan kepentingan ini dapat diilustrasikan ketika pemilik usaha sebagai pimpinan memiliki kepentingan bahwa pengembalian investasi yang telah dihibahkan akan memberikan hasil yang maksimal. Pada saat yang sama, manajer sebagai agen tertarik untuk menerima insentif untuk mengelola dana dari pemilik perusahaan (Alijoyo & Zaini, 2004).

Salah satu upaya yang dapat dilakukan untuk mengurangi kemungkinan terjadinya benturan kepentingan adalah dengan menerapkan tata kelola perusahaan (Surya & Yustiavandana, 2006). Tata kelola perusahaan bertujuan untuk mengurangi asimetri informasi antara agen dan prinsipal. Teori keagenan mengemukakan bahwa terdapat asimetri informasi antara manajer sebagai agen dan pemilik (pemegang saham) sebagai pemilik (Jensen & Meckling, 1976), sehingga teori keagenan menjadi landasan untuk mencapai kinerja perusahaan yang lebih baik melalui tata kelola perusahaan yang baik (Hassan Che Haat, Abdul Rahman dan Mahenthiran, 2008).

Teori sinyal

Signaling theory merupakan upaya manajemen perusahaan untuk memberikan panduan kepada investor mengenai pandangan manajemen terhadap prospek perusahaan (Besley dan Brigham, 2000). Pada dasarnya, teori sinyal mencakup sinyal informasi yang dibutuhkan investor sebagai faktor pertimbangan dalam menentukan pilihan investor untuk menginvestasikan sahamnya di suatu perusahaan. Teori ini juga menjelaskan mengapa perusahaan memiliki dorongan untuk memberikan informasi mengenai laporan keuangannya tidak hanya kepada investor tetapi juga kepada pihak luar seperti kreditur. Terciptanya dinamika ini bermula dari asimetri informasi yang muncul antara perusahaan dengan pihak eksternal. Kejadian ini dapat terjadi apabila perusahaan tidak sepenuhnya menyampaikan informasi yang diperoleh kepada pasar, sehingga mempengaruhi respon pasar yang pada gilirannya akan mempengaruhi nilai perusahaan yang ditunjukkan melalui perubahan price action perusahaan.

Hubungan antara akuntabilitas dewan dan pelaporan keberlanjutan

Dewan komisaris merupakan perwakilan dari pemegang saham untuk tujuan mengawasi tata kelola perusahaan yang dilakukan oleh manajemen dan juga untuk mencegah terlalu banyak kontrol di bawah manajemen (Ratnasari & Prastiwi, 2010). Merupakan tanggung jawab Direksi untuk menentukan apakah manajemen bertanggung jawab untuk mengembangkan dan memelihara pengendalian internal.

Clarkson et al. (2008) menemukan bahwa keberadaan panitia khusus penting untuk meningkatkan kualitas pelaporan keberlanjutan. Dalam studi kualitatif mereka tentang industri minyak, Herremans et al. (2009) menemukan bahwa perusahaan yang diberi label “lambat” cenderung membentuk dewan komite khusus untuk mengatasi masalah lingkungan. Meskipun ada komite dewan di perusahaan tertinggal, pekerjaan mereka terutama difokuskan untuk memenuhi kepatuhan terhadap peraturan daripada persyaratan keberlanjutan umum dari pemangku kepentingan yang berbeda. Clarkson dkk. (2008) dan Herremans et al. (2009) melakukan penelitian yang memberikan konteks yang lebih baik untuk komite ad hoc dewan. Studi ini mengkaji tanggung jawab komite dewan khusus dalam kaitannya dengan pelaporan keberlanjutan. Nilai-nilai anggota dewan berperan dalam menentukan arah dewan, yang tercermin dalam bidang tanggung jawab komite dewan (Enric Ricart, Ángel Rodríguez dan Sánchez, 2005).

H1: Akuntabilitas dewan berpengaruh positif terhadap pelaporan keberlanjutan

Hubungan antara tanggung jawab dewan dan nilai-nilai perusahaan

De Villers dkk. (2011) menemukan bahwa direktur yang lebih tinggi dengan direktur pribadi yang lebih baik, chief executive officer (CEO) yang lebih dinamis, dan keahlian hukum yang lebih banyak mengarah pada kinerja lingkungan yang lebih baik. Sehingga dengan kinerja yang baik dari tanggung jawab masing-masing departemen maka kinerja perusahaan akan menjadi lebih baik. Dan sehubungan dengan peningkatan kinerja yang baik, tentu saja nilai perusahaan yang dimiliki juga akan meningkat.

H2: Tanggung jawab dewan memiliki dampak positif pada nilai perusahaan

Hubungan kepemilikan institusional

Hubungan antara kepemilikan institusional dan pelaporan keberlanjutan

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan oleh pihak institusional seperti perusahaan perbankan, perusahaan asuransi, dana pensiun, dana pengelolaan aset (Veronica & Bachtiar, 2005). Tentu saja, kuatnya suara kepemilikan institusional juga

akan memaksa pengawasan yang ada menjadi lebih luas untuk mencegah munculnya sikap oportunistik. Perusahaan dengan kepemilikan organisasional lebih dari 5% menunjukkan bahwa perusahaan tersebut memiliki pengendalian manajemen (Nurkhin, 2009). Pernyataan serupa juga dikemukakan oleh Barnea dan Rubin (2010), yang menyatakan bahwa pemegang saham institusional dengan saham besar akan memiliki insentif untuk memantau pengambilan keputusan. Sektor perbankan Eropa adalah contoh lembaga yang mewajibkan publikasi laporan keberlanjutan. Dalam hal ini, Bank Eropa menerapkan kebijakan pemberian pinjaman hanya kepada perusahaan yang telah membuat laporan keberlanjutan yang baik. Mengingat adanya kepemilikan institusional yang besar atas saham perusahaan, diharapkan pengungkapannya bisa lebih tinggi (Hasibuan, 2001).

H3: Kepemilikan organisasi berdampak positif pada pelaporan keberlanjutan

Ikhtisar Kepemilikan Organisasi Nilai Perusahaan

Kepemilikan organisasi memainkan peran penting dalam tata kelola perusahaan. Namun pengaruh kepemilikan institusional terhadap kinerja perusahaan dapat bersifat positif maupun negatif. Pound (1988) mengemukakan bahwa kepemilikan organisasional yang memiliki saham lebih besar memiliki insentif yang lebih besar untuk memantau perilaku manajer sehingga dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Menurut Barnea dan Rubin (2010), semakin tinggi kepemilikan organisasi suatu perusahaan, maka semakin kuat pengendalian terhadap perusahaan dan pemilik perusahaan dapat mengendalikan manajemen untuk bertindak sesuai dengan tujuan perusahaan, yang akan menimbulkan suatu peningkatan nilai perusahaan.

H4: Kepemilikan organisasi memiliki dampak positif terhadap nilai perusahaan

Hubungan dengan media

Hubungan antara paparan media dan pelaporan keberlanjutan

Di era modern ini, informasi yang diperoleh pemangku kepentingan dapat mempengaruhi reputasi perusahaan yang berasal dari berbagai media, baik online maupun offline. Media memainkan peran penting dalam membentuk opini publik dan juga membantu menciptakan tekanan publik (Brammer dan Paveli 2006). Pemahaman ini menyampaikan pesan bahwa paparan media akan berdampak besar pada perspektif pemangku kepentingan, sehingga secara tidak langsung akan mempengaruhi perusahaan untuk memberikan informasi tentang keberlanjutan perusahaan. Oleh karena itu, jika

sebuah perusahaan terpapar lebih banyak media, kemungkinan besar akan mengungkapkan informasi lengkap melalui laporan keberlanjutan.

Studi sebelumnya yang menemukan hubungan antara paparan media dan pelaporan keberlanjutan antara lain Kristi (2013) dan Respati (2015). Hasil yang diperoleh menunjukkan bahwa media exposure berpengaruh positif dan signifikan terhadap keterbukaan informasi. Paparan media yang lebih besar berarti bahwa perusahaan akan melawan paparan ini dengan cerita mereka sendiri melalui pelaporan keberlanjutan (Bewley dan Li, 2000; Cormier et al., 1999; Cormier dan rekan, 2003; Neu, Warsame, Pedwell dan masyarakat, 1998).

H5: Eksposur media memiliki dampak positif pada pelaporan keberlanjutan

Hubungan antara eksposur media dan nilai-nilai perusahaan

Saat ini, banyak perusahaan telah menggunakan peran media dalam mempublikasikan aktivitas perusahaan seperti CSR perusahaan. Seiring dengan peran media dalam mensosialisasikan program CSR secara luas, membantu masyarakat melihat program CSR yang telah dilaksanakan perusahaan. Jika masyarakat dapat melihat kegiatan program secara transparan maka masyarakat akan menilai kegiatan tersebut positif, dan apabila penilaian masyarakat positif maka dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan yang akan berdampak pada daya tarik investor yang akan menanamkan modalnya di saham. Dengan semakin banyaknya investor yang berminat menanamkan modalnya pada perusahaan maka nilai perusahaan juga akan meningkat.

H6: Eksposur media memiliki dampak positif pada nilai perusahaan

Hubungan antara pelaporan keberlanjutan dan nilai perusahaan

Selain itu, dari sudut pandang regulasi, kualitas publikasi yang lebih baik membantu mengurangi asimetri informasi antara manajer dan investor. Dan dengan demikian membuat investor yakin tentang aspek operasional dan kinerja. Akibatnya, pengungkapan atau pelaporan keberlanjutan yang lebih baik meningkatkan kepercayaan pada profitabilitas perusahaan karena memungkinkan investor membuat keputusan dengan risiko lebih kecil dan lebih efisien, yang dapat meningkatkan nilai bisnis.

H7: Pelaporan keberlanjutan memiliki dampak positif pada terhadap *Firm Value*

3. METODE PENELITIAN

Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan pada penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan mempublikasikan *annual report* pada tahun 2018. Teknik pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*, dimana sampel memiliki karakteristik yang sesuai dengan kriteria. Pemilihan sampel ditentukan sesuai dengan kriteria: Perusahaan manufaktur yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia periode tahun 2018, Laporan keuangan yang berakhir pada tanggal 31 Desember lengkap dengan catatan atas laporan keuangan, laporan keuangan yang menggunakan mata uang Rupiah.

Definisi Operasional Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai Perusahaan atau *Firm Value* merupakan suatu cara pandang para investor terhadap potensi dari pertumbuhan suatu perusahaan. Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan perkembangan harga saham yang dimiliki. Tobin's Q digunakan sebagai alat pengukuran nilai perusahaan.

$$\begin{aligned} \text{Tobin's } Q &= \frac{\text{Market Value of The Firm}}{\text{Replacemenet Value of Asset}} \\ &= \frac{\text{Market Value (Equity+Debt+Preferred Stock)}}{\text{Replacemenet Value of Asset (Plant+Equipment+Inventories)}} \end{aligned}$$

Board Responsibilities

Dalam menentukan penilaian dalam variabel *Board Responsibilities*, dilakukan penilaian pada parameter berikut: Nilai 1 untuk “tidak ada kalimat”, nilai 2 untuk “ada kalimat”, nilai 3 untuk “ada paragraph”, dan nilai 4 untuk “ada subbab” untuk parameter: Mematuhi hukum dan peraturan yang berlaku, Mematuhi kebijakan perusahaan (tanggung jawab sosial lingkungan, etika), Meninjau kontrol internal atau sistem manajemen lingkungan, Meninjau laporan internal (manajemen), Memantau tren yang muncul atau masalah saat ini, Telah menyatakan target dan tujuan sosial dan lingkungan, Mengatasi masalah / keprihatinan masyarakat dan keprihatinan pemangku kepentingan, dan Tinjauan komunikasi yang terkait dengan apa pun bagian dari keberlanjutan.

Meninjau keberlanjutan, lingkungan, laporan sosial kepada pemangku kepentingan eksternal. Nilai 1 untuk “tidak ada” dan nilai 4 untuk “tidak ada” untuk parameter:

- Mematuhi standar industri, (ISO)
- Meninjau laporan eksternal (audit)

Institutional Ownership

Persentase kepemilikan investor institusional

Media Exposure

Artikel atau surat kabar negatif yang diterbitkan di media sosial selama tahun 2018.

Variabel Intervening

Variabel *intervening* merupakan variabel yang dapat mempengaruhi suatu hubungan antara variabel dependen dengan independent. Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah *Sustainability Reporting*. Dalam melakukan pengambilan data untuk *Sustainability Reporting*, Dilakukan dengan cara scoring setiap komponen yang ada pada *Sustainability Reporting*.

- Kebijakan, misi atau strategi lain tentang keberlanjutan,
Nilai 1 untuk “tidak unsur”, nilai 2 untuk “ada 1 unsur”, nilai 3 untuk “ada 2 unsur”, dan nilai 4 untuk “ada semua unsur” untuk parameter:
- Pengungkapan kualitatif dan kuantitatif
Nilai 1 untuk “kuantitatif” dan nilai 4 untuk “kualitatif”. Nilai 1 untuk “tidak ada kalimat”, nilai 2 untuk “ada kalimat”, nilai 3 untuk “ada paragraph”, dan nilai 4 untuk “ada subbab” untuk parameter:
- Pengungkapan aspek sosial
- Pengungkapan aspek lingkungan
- Pengungkapan aspek ekonomi
- Nilai 1 untuk “tidak ada” dan nilai 4 untuk “tidak ada” untuk parameter:
- Penggunaan GRI
- Jaminan laporan keberlanjutan

Metode Pengumpulan Data

Dalam penelitian ini menggunakan strategi data arsip dengan teknik pengumpulan data yang digunakan yaitu teknik pengambilan basis data dan menggunakan data arsip sekunder yang diperoleh dari laporan tahunan perusahaan sampel periode 2015 – 2017. Data laporan tahunan diambil dari situs Bursa Efek Indonesia.

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Gambaran Umum Objek/Data Penelitian

Objek pada penelitian ini adalah perusahaan di sektor manufaktur. Model penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh *Board Responsibility*, *Institutional Ownership*, dan *Media Exposure* terhadap *Firm Value* dengan *Sustainability Reporting* sebagai variabel intervening. Pemilihan sampel dilakukan dengan metode *purposive sampling*, yaitu dengan pemilihan sampel dengan mempertimbangkan kriteria tertentu. Adapun kriteria yang digunakan sebagai pertimbangan dalam melakukan pemilihan sampel yakni dengan menggunakan sampel dari perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2018 dan juga laporan keuangan perusahaan tersebut, sehingga diperoleh 145 data yang memenuhi syarat untuk menjadi sampel pada penelitian ini:

Tabel 1 Deskripsi pemilihan data sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur tahun 2018	154
Perusahaan yang tidak memiliki data laporan	9
Perusahaan yang memiliki <i>Annual Report</i> dan <i>Sustainability Report</i>	13
Total data perusahaan yang digunakan	145

Analisis Statistika Deskriptif

Analisis statistik deskriptif digunakan untuk mendeskripsikan dan juga menganalisis data dilengkapi dengan perhitungan statistik dari setiap variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian. Pada penelitian ini, digunakan pengukuran nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*) dan juga standar deviasi untuk masing-masing variabel pada model penelitian, yaitu variabel *Board Responsibility*, *Institutional Ownership*, *Media*

Exposure, Sustainability Reporting, dan Firm Value. Berikut hasil analisis statistik deskriptif untuk masing-masing variabel penelitian pada Tabel 2:

Tabel 2 Analisis Statistik Deskriptif

	n	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation	Variance
BR	113	1.09	3.55	2.6727	.42773	.183
IO	113	.00	99.43	34.0274	41.21486	1698.664
ME	113	1.00	4.00	1.4513	1.07729	1.161
FV	113	-.59	1.11	.1318	.41665	.174
SR	113	1.43	4.00	2.6536	.53548	.287
Valid N	113					

Sumber: Hasil pengolahan data dengan IBM SPSS Statistic versi 25

Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki board responsibility yang relatif rendah yaitu 2,7 dengan nilai maksimal 3,55 dan nilai minimal 1,09. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki kepemilikan institusional yang relatif tinggi yaitu 34,1 dengan nilai maksimal 99,43 dan nilai minimal 0,00.. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sampel perusahaan dalam penelitian ini memiliki media exposure yang relatif rendah yaitu 1,5 dengan nilai maksimal 4,00 dan nilai minimal 1,00.. Nilai tersebut menunjukkan bahwa sampel perusahaan dalam penelitian ini memiliki nilai yang relatif rendah yaitu 0,1, nilai maksimal 1,11, dan juga nilai minimal -0,59. Hasil dari variabel ini memiliki rata-rata terendah dibandingkan dengan variabel lain yang diuji. Nilai tersebut menunjukkan bahwa perusahaan sampel dalam penelitian ini memiliki keberlanjutan yang relatif rendah yaitu 2,7 dengan nilai maksimum 4,00 dan nilai minimum 1,43.

Analisis jalur

Analisis Jalur atau *Path Analysis* merupakan suatu pengembangan lebih lanjut dari analisis *multiple regressions*. Analisis jalur digunakan sebagai alat untuk mengetahui pengaruh variabel independen terhadap dependen sekaligus sehingga memungkinkan pengujian terhadap variabel *intervening*. Langkah-langkah analisis jalur pada penelitian ini adalah:
Uji Normalitas

Merupakan hasil yang digunakan untuk menguji normalitas data secara *multivariate* sebagai syarat asumsi yang harus dipenuhi dengan *maximum likelihood*. Dari hasil penelitian ini, apabila dilihat secara *univariate* nilai dari *skewness* (kemencengan) berada pada nilai tertinggi 1,96 untuk variabel *Media Exposure* sedangkan variabel lainnya berada dibawah nilai 1. Keseluruhan hasil tersebut berada dibawah 2.58 (signifikansi pada 1%) sehingga dapat disimpulkan bahwa data *univariate* terdistribusi secara normal. Sedangkan untuk hasil secara *multivariate*, nilai 0.862 merupakan koefisien dari multivariate kurtosis dengan nilai *critical* 0.548 yang nilainya berada dibawah 2.58. Sehingga dapat disimpulkan data juga normal secara *multivariate*.

Tabel 3 Hasil Uji normalitas

Variable	min	max	skew	c.r.	kurtosis	c.r.
IO	.000	99.430	.573	2.485	-1.524	-3.307
ME	1.000	4.000	1.956	8.487	1.824	3.958
BR	1.091	3.545	-.365	-1.585	.753	1.635
SR	1.429	4.000	-.127	-.551	-.056	-.121
FV	-.592	1.109	.519	2.252	-.673	-1.461
Multivariate					.862	.548

Sumber: Hasil pengolahan data dengan IBM SPSS Amos versi 23

Uji outlier

Uji *outlier* yang digunakan pada penelitian ini adalah mahalanobis distance. Uji tersebut digunakan untuk meninjau apakah data skor observasi berada jauh dari skor *centroid* yang dimiliki. Mahalanobis distance memiliki dua buah kolom yaitu p1 dan p2. Kriteria pada uji outlier ini adalah walaupun nilai p1 diharapkan memilki nilai yang kecil, namun apabila nilai pada kolom p2 menunjukkan hasil dibawah 0.001 maka data tersebut dianggap *outlier* dan harus dibuang dari model. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian ini, didapatkan nilai p1 dan p2 yang berada lebih dari 0.001. Hasil tersebut menandakan bahwa tidak terdapat data yang bersifat outlier yang harus dibuang. Hasil pengujian pada *outlier* dapat dilihat pada lampiran penelitian.

Uji *Offending Estimate*

Offending estimate adalah bobot *estimate* dari variabel yang memiliki nilai lebih dari 1. Hasil tersebut dapat menimbulkan nilai varians *residual* bernilai negatif (*Heywood Case*). Berdasarkan hasil yang diperoleh dari pengujian *offending estimate*, dapat dilihat terdapat 2 buah hasil yang memiliki nilai *estimate standardized regression weights* lebih dari 1 yaitu *Media Exposure* dan juga *Institutional Ownership*. Namun berdasarkan hasil *estimate* tersebut, tidak dijumpai adanya nilai varians yang bernilai negatif. Sehingga dapat disimpulkan bahwa model pada penelitian ini tidak mengandung *Heywood Case*. Hasil pengujian *offending estimate* disajikan dalam tabel 4.4 berikut:

Tabel 4 Hasil pengujian *Offending Estimate*

	Estimate	S.E.	C.R.	P	Label
BR	.181	.024	7.483	***	par_8
ME	1.150	.154	7.483	***	par_9
IO	1683.632	224.985	7.483	***	par_10
e1	.113	.015	7.483	***	par_11
e2	.154	.021	7.483	***	par_12

Sumber: Hasil pengolahan data dengan IBM SPSS Amos versi 23

Keterangan:

- BR : *Board Responsibility*
- ME : *Media Exposure*
- IO : *Institutional Ownership*
- e1 : residual atas *Sustainability Reporting*
- e2 : residual atas *Firm Value*

Uji *Goodness of Fit*

Uji *goodness of fit* merupakan suatu alat ukur yang digunakan untuk meninjau kesesuaian antara input dengan prediksi dari model yang digunakan. Pengujian ini akan menunjukkan kriteria-kriteria yang sesuai dengan kaidah dari *goodness of fit*. Berdasarkan hasil yang diperoleh dari penelitian, terdapat 10 indikator yang ditinjau. Dari 10 indikator tersebut, terdapat 5 indikator yang memenuhi kriteria yang sesuai dengan kaidah *goodness of fit*. Ghazali (2017) menyatakan bahwa apabila terdapat satu atau dua kriteria yang memenuhi *goodness of fit* maka secara keseluruhan model yang digunakan dapat dikatakan

memperoleh kesesuaian yang baik (*fit*). Sehingga berdasarkan uji *goodness of fit*, disimpulkan bahwa model penelitian sudah *fit*. Hasil keseluruhan pengujian *goodness of fit* dapat dilihat pada lampiran, sedangkan ringkasan dari hasil pengujian *goodness of fit* dari masing-masing indikator ditunjukkan pada Tabel 5 berikut:

Tabel 5 Ringkasan Hasil Pengujian Goodness of Fit

No	Indikator	Kriteria Fit	Nilai	Kesimpulan
1	P Value	> 0,05	0,006	Tidak Fit
2	CMIN/DF	< 2	4,146	Tidak Fit
3	GFI	≥ 0,90	0,957	Fit
4	NCP	semakin kecil semakin baik	9.439	Tidak Fit
5	RMSEA	0,05 - 0,08	0.168	Tidak Fit
6	AIC	mendekati 28	36.439	Fit
7	ECVI	mendekati 0,596	0.325	Fit
8	HOETLER	> 200	pada skala 5% adalah 71 pada skala 1% adalah 103	Tidak Fit
9	CFI	≥ 0,90	0,920	Fit
10	NFI	≥ 0,90	0,903	Fit

Sumber: Hasil pengolahan data dengan IBM SPSS Amos versi 23

Uji hipotesis

Uji hipotesis dilakukan guna menguji hubungan yang timbul antar satu variabel dengan variabel lainnya dalam model penelitian (Ghozali, 2013).

Tabel 6 Hasil rangkuman uji hipotesis untuk model penelitian

Hipotesis		P	Hasil Uji Hipotesis	Alasan
H1	SR <--- BR	***	Diterima	p-value < 0.05
H2	FV <--- BR	.911	Ditolak	p-value > 0.05
H3	SR <--- IO	.647	Ditolak	p-value > 0.05
H4	FV <--- IO	.673	Ditolak	p-value > 0.05
H5	SR <--- ME	.408	Ditolak	p-value > 0.05
H6	FV <--- ME	.888	Ditolak	p-value > 0.05

Hipotesis	P			Hasil Uji Hipotesis	Alasan
H7	FV	<---	SR	.026	Diterima p-value < 0.05

Sumber: Hasil pengolahan data dengan IBM SPSS Amos versi 23

Hipotesis pertama, nilai p nilai SR yang diperoleh dari hasil uji BR kurang dari 0,001 yaitu kurang dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa akuntabilitas pemerintah berdampak pada pelaporan keberlanjutan. Nilai p dari hasil tes BR FV adalah 0,911 atau 91,1%, yaitu lebih dari 5%. Berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua ditolak. Nilai p dari hasil tes IO SR adalah 0,647 atau 64,7%, yaitu lebih dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa kepemilikan organisasi tidak mempengaruhi pelaporan keberlanjutan. Hipotesis keempat diperoleh p-value dari hasil uji IO FV sebesar 0,673 atau 67,3%, nilai ini lebih besar dari 5%, artinya kepemilikan organisasional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Dan hipotesis keempat ditolak.

Karena nilai p hasil tes ME SR adalah 0,408 atau 40,8%, lebih besar dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa paparan media tidak berdampak pada pelaporan keberlanjutan. Oleh karena itu, berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima ditolak. Berdasarkan hipotesis keenam, diperoleh nilai p dari hasil uji ME FV sebesar 0,888 atau 88,8%, lebih besar dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa paparan media tidak mempengaruhi nilai tetap. Oleh karena itu, berdasarkan hasil tersebut, dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam ditolak. Hipotesis ketujuh, nilai p yang diperoleh dari hasil uji SR FV adalah 0,026 yaitu kurang dari 5%. Hasil ini menunjukkan bahwa pelaporan keberlanjutan berdampak pada nilai perusahaan.

Pembahasan

Hasil pengujian hipotesis pertama menunjukkan bahwa tanggung jawab Direksi berpengaruh terhadap penyusunan laporan keberlanjutan. Hasil ini mendukung hipotesis pertama bahwa akuntabilitas dewan berpengaruh positif terhadap pelaporan keberlanjutan. Tujuan adanya akuntabilitas dewan terutama untuk menentukan apakah manajemen bertanggung jawab atas pengembangan dan penerapan pengendalian internal. Berdasarkan hasil yang diperoleh dalam penelitian ini, tanggung jawab dewan berpengaruh signifikan terhadap pelaporan keberlanjutan. Hasil yang diperoleh didukung oleh studi Clarkson et al. (2008) juga menunjukkan bahwa keberadaan panitia khusus

berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kualitas pelaporan keberlanjutan. Oleh karena itu, dapat disimpulkan bahwa manajemen perusahaan manufaktur dalam penelitian ini memang bertanggung jawab atas pengembangan dan penerapan pengendalian internal.

Hasil pengujian hipotesis kedua menunjukkan bahwa tanggung jawab direksi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis kedua bahwa akuntabilitas dewan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh dalam penelitian ini sejalan dengan hasil Debby et al. (2014) menunjukkan bahwa manajemen yang dilakukan dewan direksi tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa peran Direksi tidak efisien sehingga tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan. Ketidakefisienan ini dapat berasal dari penunjukan dewan yang biasanya dilakukan pada rapat umum pemegang saham dan dikendalikan oleh dewan yang berusia di atas 50 tahun, atau dari kementerian atau personel militer, atau pensiunan profesor, yang tidak dapat memandu kegiatan manajemen dengan baik. Dengan pengelolaan yang kurang terarah, maka usaha akan terhambat dalam memperoleh keuntungan usaha karena lambatnya kinerja. Dengan kinerja yang buruk tersebut maka perusahaan akan kehilangan laba yang akan mempengaruhi nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa kepemilikan organisasional tidak berpengaruh terhadap sustainability report. Hasil ini menolak hipotesis ketiga bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap sustainability report. Ukuran kepemilikan institusional dalam penelitian ini menggunakan persentase saham yang dimiliki oleh institusi yaitu pemerintah, bank, dan organisasi masyarakat sipil lainnya. Hasil tersebut menjelaskan bahwa alasan kepemilikan organisasional tidak mempengaruhi sustainability report adalah kepemilikan organisasional di Indonesia tidak mau mempertimbangkan tanggung jawab sosial sebagai salah satu kriteria investasi, sehingga investor akan cenderung tidak mengungkapkan tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan. Agar hal ini mencerminkan kepemilikan organisasi, hal ini tidak memengaruhi pelaporan keberlanjutan. Temuan ini juga didukung oleh penelitian Nilasari (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan organisasi tidak mempengaruhi publikasi sustainability report.

Hasil pengujian hipotesis keempat menunjukkan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis keempat bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil ini

menjelaskan bahwa kepemilikan organisasi tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dan penelitian ini sejalan dengan uji Wongso (2013) yang menunjukkan bahwa kepemilikan organisasi berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan perusahaan. Hasil ini tidak mendukung argumentasi Barnea dan Rubin (2010) bahwa kepemilikan institusional akan meningkatkan tingkat pengawasan manajemen perusahaan yang berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil pengujian hipotesis kelima menunjukkan bahwa media exposure tidak berpengaruh terhadap sustainability report. Hasil ini menolak hipotesis kelima bahwa media exposure berpengaruh positif terhadap sustainability report. Pada dasarnya pengungkapan program CSR suatu perusahaan dapat menjadi alasan bagi investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut. Pengungkapan ini secara langsung memberikan informasi tentang tanggung jawab perusahaan kepada masyarakat dan lingkungan sekitar. Jika perusahaan terpapar lebih banyak media, maka akan cenderung mengungkapkan informasi yang lebih lengkap. Namun, hasil yang diperoleh berbeda dengan hipotesis yang telah dirumuskan sebelumnya. Hal ini dimungkinkan karena perusahaan yang terpapar media tidak ingin membalikkan citra mereka dalam jangka panjang, melainkan sebagai cara sementara untuk menenangkan pasar yang bergejolak akibat paparan media. Berdasarkan hasil yang diperoleh, sangat sedikit perusahaan yang memiliki laporan pembangunan berkelanjutan. Laporan keberlanjutan yang disusun hanya sebatas dicantumkan dalam laporan tahunan tanpa memberikan rincian tentang program CSR yang telah dilaksanakan perusahaan. Hasil penelitian ini sejalan dengan Nur (2012) yang menyatakan bahwa ada pengaruh negatif media exposure terhadap CSR.

Hasil pengujian hipotesis keenam menunjukkan bahwa terpaan media tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini menolak hipotesis keenam bahwa media exposure berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Pada dasarnya, pengungkapan tanggung jawab sosial harus menjadi salah satu alasan investor berinvestasi. Memang perusahaan yang mengungkapkan CSR secara lengkap dan transparan secara tidak langsung telah memberikan informasi tentang tanggung jawab perusahaan terhadap lingkungan dan masyarakat sekitar, sehingga minat investor terhadap perusahaan tersebut akan semakin besar. Namun, hasil yang diperoleh berbeda pada penelitian ini. Memang, beberapa perusahaan jarang melaporkan kegiatan CSRnya dan terus menerus, baik diunggah ke website perusahaan maupun melalui platform BEI. Tampilan dan informasi yang disajikan terkadang juga kurang menarik minat investor

terhadap perusahaan, sehingga penilaian CSR yang dilakukan melalui media akan diapresiasi oleh investor, dianggap wajar dan tidak akan mempengaruhi reaksi pasar.

Hasil pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa sustainability report berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini mendukung hipotesis ketujuh bahwa sustainability reporting berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil yang diperoleh dari penelitian ini mendukung hasil penelitian Kuzey dan Uyar (2016) bahwa Sustainability Reporting berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan, hasil ini juga sesuai dengan hipotesis yang telah dirancang. Bersamaan dengan laporan keberlanjutan, juga akan memastikan nilai perusahaan. Ini karena fakta

Perusahaan juga akan mempertimbangkan aspek ekonomi, sosial dan lingkungan karena keberlanjutan merupakan keseimbangan antara manfaat ekonomi, lingkungan dan masyarakat. Dan jika hasil ini relevan dengan teori stakeholder, maka perusahaan tidak hanya memenuhi kebutuhan perusahaan tetapi juga stakeholder dengan aktivitas yang sudah dilakukan oleh perusahaan di lingkungannya, yang selanjutnya akan membangun masyarakat dan investor. kepercayaan diri. Dan melalui kesadaran perusahaan akan pelaporan keberlanjutan, pemangku kepentingan juga akan menerima informasi yang dibutuhkan investor untuk membantu mengambil keputusan. Dengan hasil yang positif dari investor maka minat investor terhadap investasi akan meningkat, pada saat yang sama reputasi perusahaan juga akan meningkat sehingga nilai perusahaan juga akan meningkat.

5. SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh akuntabilitas dewan, kepemilikan institusional, paparan media, dan pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang diperdagangkan secara publik dari Indonesia pada tahun 2018. Pemilihan sampel dalam penelitian ini dilakukan dengan cara purposive sampling. metode, untuk mendapatkan 145 data.

Metode analisis data yang digunakan adalah metode analisis jalur yang dilakukan dengan program IBM SPSS Amos Versi 23. Selain itu, dalam pengujian ini, karena datanya anomali, data valid "0,000" diatuhkan pada p2 di jarak Mahalanobis, sehingga diperoleh data normal, yang dapat digunakan untuk pengujian. Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan taraf signifikansi 5%. Dari hasil analisis data disimpulkan bahwa tanggung jawab direksi berpengaruh terhadap sustainability report dengan nilai

signifikansi kurang dari 0,001 atau lebih kecil dari 0,1%, sehingga hipotesis pertama diterima. Kemudian, sustainability report juga menetapkan nilai perusahaan pada tingkat signifikansi 0,026 atau 2,6%, sehingga hipotesis ketujuh diterima. Hubungan antar variabel yang tersisa memiliki tingkat signifikansi lebih besar dari 5%, sehingga hipotesis ditolak.

Mengingat keterbatasan penelitian ini, penulis menawarkan saran untuk peneliti selanjutnya untuk: Menambahkan variabel lain ke dalam model penelitian untuk lebih menjelaskan variasi variabel dependen. Memperbanyak data jumlah badan usaha pada berbagai sektor usaha dan industri agar hasil kajian ini dapat dijadikan tolak ukur untuk semua jenis usaha. Menambahkan representasi untuk variabel Kepemilikan Institusional serta Media Expose untuk mendapatkan hasil yang membantu mengevaluasi variabel-variabel tersebut secara lebih akurat.

DAFTAR RUJUKAN

- Aguilera, R. V., Williams, C. A., Conley, J. M., & Rupp, D. E. J. C. G. a. i. r. (2006). Corporate governance and social responsibility: A comparative analysis of the UK and the US. *14*(3), 147-158.
- Alijoyo, A., & Zaini, S. J. J. P. I. K. G. (2004). Komisaris Independen: Penggerak Praktik GCG di Perusahaan.
- Astuti, A. D. J. J. U. (2017). Juwenah.(2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan yang Tergabung dalam LQ 45 Tahun 2012-2013. *2*(01), 301-313.
- Barnea, A., & Rubin, A. J. J. o. b. e. (2010). Corporate social responsibility as a conflict between shareholders. *97*(1), 71-86.
- Besley, S., & Brigham, E. F. (2000). *Essentials of managerial finance*: South-Western Pub.
- Bewley, K., & Li, Y. (2000). Disclosure of environmental information by Canadian manufacturing companies: a voluntary disclosure perspective. In *Advances in environmental accounting & management* (pp. 201-226): Emerald Group Publishing Limited.
- Clarkson, P. M., Li, Y., Richardson, G. D., Vasvari, F. P. J. A., organizations, & society. (2008). Revisiting the relation between environmental performance and environmental disclosure: An empirical analysis. *33*(4-5), 303-327.
- Cormier, D., Magnan, M. J. J. o. A., Auditing, & Finance. (1999). Corporate environmental disclosure strategies: determinants, costs and benefits. *14*(4), 429-451.
- Cormier, D., Magnan, M. J. J. o. A., & Policy, p. (2003). Environmental reporting management: a continental European perspective. *22*(1), 43-62.
- De Villiers, C., Naiker, V., & Van Staden, C. J. J. J. o. M. (2011). The effect of board characteristics on firm environmental performance. *37*(6), 1636-1663.
- Debby, J. F., Mukhtaruddin, M., Yuniarti, E., Saputra, D., & Abukosim, A. J. G. J. o. B. R. (2014). Good Corporate Governance, Company's Characteristics and Firm's Value: Empirical Study of Listed Banking on Indonesian Stock Exchange. *3*(4).

- Enric Ricart, J., Ángel Rodríguez, M., & Sánchez, P. J. C. G. t. i. j. o. b. i. s. (2005). Sustainability in the boardroom: An empirical examination of Dow Jones Sustainability World Index leaders. *5*(3), 24-41.
- Ernawan, E. R. J. A. B. (2011). Business Ethics-Etika Bisnis Edisi Revisi.
- Ghozali, I., & Chariri, A. J. S. B. P. U. D. (2007). Teori akuntansi.
- Ghozali, I., & Fuad. (2008). *Structural equation modeling: Teori, konsep, dan aplikasi dengan program Lisrel 8.80*: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I. J. E. K. P. U. D. S. (2013). Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS 21 Update PLS.
- Ghozali, I. J. S. B. P. U. D. (2014). SEM Metode Alternatif dengan menggunakan Partial Least Squares (PLS).
- Hadi, N. J. Y. K., Citra. (2011). Corporate Social Responsibility edisi Pertama: Graha Ilmu.
- Hasanah, F., Yanto, H., & Handayani, B. D. J. S. N. A. X. M. U. M., Lombok. (2014). Model Pengembangan Good Corporate Go-vernance dan Sustainability Report pada Perusa-haan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia.
- Hasibuan, M. R. (2001). *Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sosial (Social Disclosures) Dalam Laporan Tahunan Emitmen Di Bursa Efek Jakarta Dan Bursa Efek Surabaya*. program Pascasarjana Universitas Diponegoro,
- Hassan Che Haat, M., Abdul Rahman, R., & Mahenthiran, S. J. M. A. J. (2008). Corporate governance, transparency and performance of Malaysian companies. *23*(8), 744-778.
- Herremans, I. M., Akathaporn, P., McInnes, M. J. A., organizations, & society. (1993). An investigation of corporate social responsibility reputation and economic performance. *18*(7-8), 587-604.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. J. J. o. f. e. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *3*(4), 305-360.
- Kristi, A. A. J. J. I. M. F. (2013). Faktor-Faktor yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility pada Perusahaan Publik di Indonesia. *1*(1), 2-18.
- Kusumadilaga, R. (2010). *Pengaruh corporate social responsibility terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel moderating (Studi empiris pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia)*. Perpustakaan FE UNDIP,
- Kuzey, C., & Uyar, A. J. J. o. c. p. (2016). Determinants of sustainability reporting and its impact on firm value: Evidence from the emerging market of Turkey. *143*, 27-39.
- Nazari, J. A. (2015). Sustainability reporting: External motivators and internal facilitators. *15*(3), 375-390.
- Neu, D., Warsame, H., Pedwell, K. J. A., organizations, & society. (1998). Managing public impressions: environmental disclosures in annual reports. *23*(3), 265-282.
- Nilasari, E. J. U. D. N. (2013). Pengaruh Profitabilitas, Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Asing dan Size Terhadap CSR Disclosure Perusahaan Tambang (Mining Sector) yang Melakukan Listing di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2012.
- Nur, M., & Priantinah, D. J. N., Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen. (2012). Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapancorporate Social Responsibility Di Indonesia (Studi Empiris Pada Perusahaan Berkategori High Profile Yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *1*(2), 22-34.
- Nurkhin, A. (2009). *Corporate Governance dan Profitabilitas; Pengaruhnya terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan*

- yang Tercatat di Bursa Efek Indonesia). program Pascasarjana Universitas Diponegoro,
- Pound, J. J. J. o. f. e. (1988). Proxy contests and the efficiency of shareholder oversight. 20, 237-265.
- Ratnasari, Y., & Prastiwi, A. (2010). *Pengaruh Corporate Governance Terhadap Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan di dalam Sustainability Report*. Universitas Diponegoro,
- Respati, R. D., & Hadiprajitno, P. B. (2015). *ANALISIS PENGARUH PROFITABILITAS, LEVERAGE, UKURAN PERUSAHAAN, TIPE INDUSTRI, DAN PENGUNGKAPAN MEDIA TERHADAP PENGUNGKAPAN CORPORATE SOCIAL RESPONSIBILITY (Studi Empiris pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014)*. Fakultas Ekonomika dan Bisnis,
- Sinclair-Desgagne, B., Gozlan, E. J. J. o. e. E., & Management. (2003). A theory of environmental risk disclosure. 45(2), 377-393.
- Solomon, J. (2013). Corporate governance and accountability.
- Surya, I., & Yustiavandana, I. (2006). *Penerapan good corporate governance: mengesampingkan hak-hak istimewa demi kelangsungan usaha: Kencana, diterbitkan atas kerja sama dengan Lembaga Kajian Pasar Modal dan*
- Susanto, Y. K. J. B. A. R. (2013). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Profitabilitas Perusahaan. 1(2), 319-328.
- Veronica, S., & Bachtiar, Y. S. J. J. A. d. K. I. (2005). Corporate governance, information asymmetry, and earnings management. 2(1), 77-106.