
PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT DAN FIRM VALUE

I Wayan Kartana¹

Email: wkartana@gmail.com

Desi Tri Ira Santi²

Email: desisanti321@gmail.com

I Made Wianto Putra³

Email: putra.winata18@gmail.com

Putu Gede Wisnu Permana Kawisana⁴

Email: permanaunwar@gmail.com

Ida Ayu Sri Meitri⁵

Email: srimeitri@gmail.com

Abstract

The primary purpose of having a sustainability report is to enhance the confidence of the public in the company, ultimately leading to an increase in the company's worth. Firm Value refers to how investors perceive the company and is a significant factor they consider when making investment choices. The aim of this study is to analyze how the disclosure of Sustainability Reports affects the valuation of companies that are listed on the Sri-Kehati Stock Index. The sample selection was carried out using the purposive sampling method, so as to obtain a sample of 7 companies with an observation period of 5 years (2017-2021). This study employs quantitative data analysis, specifically using secondary data obtained from sustainability reports and annual reports accessed through the respective company websites. The research utilizes multiple linear regression as the chosen technique. The findings of this study suggest that there is no notable impact on the value of Sri-Kehati Stock Index Listed Companies based on the disclosure of sustainability reports, economic disclosures, environmental disclosures, and social disclosures. These results have theoretical implications, as they challenge the ability of stakeholder theory to explain the findings, while behavioral theory may provide a more suitable explanation.

¹ Corresponding author: Universitas Warmadewa, Jl. Terompong No 24 Tanjung Bungan, Desa Sumerta, Kota Denpasar Provinsi Bali

^{2,3,4,5} Universitas Warmadewa, Jl. Terompong No 24 Tanjung Bungan, Desa Sumerta, Kota Denpasar Provinsi Bali

Furthermore, this research has practical implications for both issuers and the government, indicating that the disclosure of sustainability reports does not contribute to an increase in firm value.

Keywords: *Disclosure of Sustainability Report, Firm Value*

1. PENDAHULUAN

Utamanya, tujuan perusahaan didirikan untuk meraih profit optimal. Agar dapat menarik minat, tidak hanya laporan terkait kinerja keuangan diungkapkan, tetapi juga informasi tambahan yang wajib *disclosure* oleh pengelola perusahaan (Muallifin dan Priyadi 2016). Seiring berjalannya waktu, tuntutan dari pihak-pihak yang memiliki kepentingan terhadap isu lingkungan dan sosial telah mendorong perusahaan untuk lebih memperhatikan keberlanjutan jangka panjang. Konsep ini menekankan bahwa perusahaan tidak hanya fokus pada profit semata, tetapi juga memiliki tanggung jawab untuk berkontribusi dalam kesejahteraan masyarakat sekitar (*people*) dan menjaga kelestarian lingkungan (*planet*). Informasi mengenai hal ini kemudian disampaikan melalui laporan terpisah yang berbeda dengan laporan keuangan perusahaan, yang dikenal sebagai Laporan Keberlanjutan atau *Sustainability Report* (Maskat 2018).

Laporan keberlanjutan melibatkan praktik pengukuran, pengungkapan, dan pertanggungjawaban atas kinerja organisasi dalam mengapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada pemangku kepentingan internal dan eksternal. Laporan keberlanjutan memiliki peran penting sebagai perwakilan moral bagi perusahaan dengan melibatkan diri dalam kegiatan dan interaksi dengan masyarakat. Melalui laporan tersebut, perusahaan diharapkan bertanggung jawab terhadap lingkungan di sekitarnya. Tanggung jawab moral ini mengharuskan perusahaan mempertimbangkan kepentingan semua pihak yang terkait dengan kegiatan perusahaan tersebut (Kasmir 2019). Selain itu, pernyataan tersebut menjelaskan bahwa perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan bertujuan untuk menunjukkan keseriusan perusahaan terhadap isu sosial dan lingkungan kepada para pemangku kepentingan, serta untuk menggambarkan keterbukaan dan menerima *feedback* tentang kinerja perusahaan dalam merespons kebutuhan informasi dari pemangku kepentingan. Ketersediaan laporan keberlanjutan ini, diharapkan dapat memperkuat kepercayaan masyarakat terhadap perusahaan, yang pada gilirannya berdampak pada *firm value*.

Persepsi publik pada suatu perusahaan dan pengambilan keputusan investasi sangat dipengaruhi oleh *firm value*. *Firm value* ini menjadi indikator penting dalam proses pembuatan keputusan investasi. Perusahaan telah *go-public*, harga sekuritas perusahaan di pasar sebagai indikasi dari *firm value*. Karena itu, *firm value* yang tercermin dalam harga saham perlu berada pada tingkat optimal dan mencerminkan kondisi perusahaan yang positif. *Firm value* sering digunakan sebagai indikator untuk melihat kondisi perusahaan, dan diharapkan bahwa peningkatan atau tingginya *firm value*. Hal ini dapat menarik perhatian investor untuk melakukan investasi. salah satu indeks menitikberatkan aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan (*sustainability report*) adalah indeks Sri-Kehati.

Indeks Sri-Kehati adalah sebuah indeks hijau yang disusun melalui kolaborasi antara Yayasan Keanekaragaman Hayati Indonesia (KEHATI) dan Bursa Efek Indonesia (BEI). Indeks ini dikenal sebagai Indeks Saham *Sustainable and Responsible Investment* Sri-Kehati. Terdiri dari 25 perusahaan yang terdaftar di BEI,

komposisi indeks ini diperiksa dan diperbarui dua kali dalam setahun, yaitu pada bulan Mei dan November. Sejak awal, Indeks Sri-Kehati secara konsisten mencatat kinerja yang lebih baik daripada indeks-indeks terkenal, seperti Indeks Harga Saham Gabungan (IHSG), LQ45, dan JII. Performa luar biasa ini menjadikan indeks ini pilihan yang menarik bagi para peneliti. Proses seleksi untuk dimasukkan dalam Indeks Sri-Kehati melibatkan evaluasi menyeluruh terhadap perusahaan, termasuk penilaian terhadap bisnis inti, aspek keuangan, dan atribut fundamental mereka.

Penelitian Fatchan dan Trisnawati (2016); Loh, Thomas, dan Wang (2017); Swarnapali (2019) menemukan *sustainability report* berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*. Arnestha (2021) Kinerja lingkungan berdampak positif signifikan terhadap *firm value*, namun aktivitas ekonomi dan sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian Nguyen (2020) menemukan *sustainability report* berpengaruh negatif signifikan terhadap *firm value*. Kurniawan et al. (2018) melakukan studi perbandingan efek *sustainability report* terhadap *firm value*, hasilnya aktivitas ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap *firm value*; aktivitas lingkungan berpengaruh negatif terhadap *firm value* dan aktivitas sosial tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Belum kongklusifnya hasil penelitian diberbagai negara terkait efek *sustainability report* terhadap *firm value* mendorong peneliti melakukan penelitian lebih mendalam. Penelitian sebelumnya hanya menguji *sustainability report* secara keseluruhan terhadap *firm value*. Penelitian yang lain meneliti secara parsial komponen-komponen *sustainability report* yaitu aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan terhadap *firm value*. Penelitian ini berbeda dengan penelitian sebelumnya selain menguji *sustainability report* secara keseluruhan, juga menguji masing-masing komponen yaitu aktivitas ekonomi, sosial dan lingkungan terhadap *firm value* dalam konteks berbeda yaitu perusahaan yang masuk indeks Sri-kehati. Adapun kontribusi penelitian ini, diharapkan dapat memvalidasi *stakeholder theory* dan *legitimacy theory* mengenai hubungan antara *sustainability report* terhadap *firm value* dalam konteks perusahaan masuk indeks Sri-kehati. Penelitian ini juga dapat memberikan kontribusi praktis bagi pemangku kepentingan berkaitan dengan pembuatan regulasi atau keputusan tentang *sustainability*. Berdasarkan hal tersebut peneliti tertarik mengeksplor lebih mendalam dampak *sustainability report* Terhadap *firm value* Pada Perusahaan Terdaftar Indeks Sri-Kehati Periode 2017-2021”.

2. KAJIAN LITERATUR DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

2.1 Stakeholder Theory

Teori stakeholder adalah sebuah konsep mendeskripsikan pihak-pihak yang memiliki kepentingan dan tanggung jawab terhadap perusahaan. Penyokong teori ini yaitu Donaldson dan Preston (1995), menyatakan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) berkaitan dengan pengelolaan dan tata kelola perusahaan, serta merekomendasikan bahwa sikap, struktur, dan praktik yang diterapkan secara kolektif membentuk sebuah filosofi manajemen pemangku kepentingan.). Model pemangku kepentingan ini mengajak kelompok-kelompok di luar model pemangku kepentingan konvensional, seperti pemerintah, kelompok politik, asosiasi perdagangan, dan masyarakat yang barangkali memiliki kepentingan yang berbeda dengan korporat. Melalui laporan keberlanjutan, diharapkan perusahaan dapat mengisi harapan pemangku kepentingan tersebut, sehingga tercipta hubungan yang seimbang antara perusahaan dan pemangku kepentingannya. Dalam proses ini, perusahaan diharapkan

dapat mencapai keberlanjutan dan kelestarian usahanya (*sustainability*) (Bukhori & Sopian, 2017). Oleh karena itu, keberlanjutan organisasi sangat bergantung pada dukungan yang diberikan oleh pihak-pihak yang berkepentingan. Salah satu cara yang digunakan untuk memelihara hubungan dengan *stakeholder* adalah melalui laporan keberlanjutan yang mencakup aspek ekonomi, sosial, dan lingkungan (Astuti & Juwenah, 2017).

2.2 Legitimacy Theory

Teori legitimasi memprediksi perusahaan perlu berupaya mempertahankan kepercayaan dan pengakuan dari berbagai pihak yang terlibat agar kelangsungan perusahaan dapat dipertahankan (Guthrie dan Parker 1989). Teori legitimasi adalah suatu konsep yang digunakan oleh perusahaan untuk mendapatkan pengakuan atau dukungan dari masyarakat. Ketika perusahaan menerima pengakuan atau dukungan dari publik, perusahaan akan merasa bahwa keberadaan dan aktivitasnya diakui oleh lingkungan atau masyarakat tempat perusahaan beroperasi. Ini juga memberikan *value added* bagi perusahaan di mata investor, karena pasar dan investor akan percaya pada kinerja perusahaan tidak hanya saat ini, tetapi juga di masa depan. Sebagai hasilnya, investor akan memberikan tanggapan positif yang dapat meningkatkan harga saham di Pasar Modal (Fitriyah 2018).

2.3 Sustainability Report

Sustainability report merupakan laporan komprehensif mencakup informasi kinerja keuangan maupun informasi non keuangan, seperti kegiatan sosial dan lingkungan. Laporan ini memungkinkan perusahaan untuk tumbuh secara berkelanjutan. Selain mengejar profit, perusahaan wajib terlibat aktif dalam mempromosikan keberpihakan pada masyarakat (*people*) dan berkontribusi pada pelestarian lingkungan (*planet*) (Wijayanti 2016). *Global Reporting Initiative* (GRI) telah menetapkan pedoman pengungkapan Laporan Keberlanjutan, dibagi menjadi 3 bidang utama: ekonomi, lingkungan, dan sosial. Kategori-kategori ini telah didefinisikan dan diuraikan dalam Standar GRI. *Sustainability Report Global Reporting Initiative*, telah mengatur pengungkapan laporan Keberlanjutan yang mengikuti Standar GRI ke dalam tiga kategori, yakni ekonomi, lingkungan, dan sosial.

2.4 Nilai Perusahaan (Firm Value)

Menurut Ningrum dan Sapari (2021) *firm value* yang tinggi tidak hanya dipengaruhi oleh kinerja keuangan saat ini, namun oleh prospek perusahaan di masa depan. Persepsi pemilik modal terhadap kesuksesan perusahaan menjadi faktor penting dalam menentukan *firm value*, yang seringkali berkaitan dengan harga saham. *Firm value* berkenaan dengan riset ini diartikan sebagai nilai pasar (Sawitri dan Setiawan 2017). Studi ini menggunakan Tobin's Q sebagai proksi untuk mengukur *firm value*. Tobin's Q dibangun oleh James Tobin, seorang peraih Nobel asal Amerika Serikat, pada tahun 1967. Konsep Tobin's Q mengacu pada perbandingan antara nilai pasar aset perusahaan dengan biaya pengangutnya (Maskat 2018).

2.5 Pengungkapan Sustainability Report dan Firm Value

Pelaporan keberlanjutan yang dilakukan oleh perusahaan dapat meningkatkan *firm value*. Pertumbuhan *firm value* dapat dijamin secara berkelanjutan dengan menjaga keseimbangan antara aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Selain itu,

terdapat manfaat yang diperoleh oleh perusahaan melalui pelaksanaan pelaporan keberlanjutan, seperti meningkatnya preferensi konsumen terhadap produk perusahaan dan minat investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan mengungkapkan laporan keberlanjutan, *firm value* dapat meningkat melalui kenaikan harga saham dan keuntungan perusahaan, yang merupakan hasil dari meningkatnya jumlah investor yang berinvestasi dalam saham perusahaan tersebut. Fatchan dan Trisnawati (2016); Marwa, Isyuardhana, dan Nurbaiti (2017); Siregar dan Safitri (2019) telah menemukan bahwa *sustainability report* memiliki dampak yang signifikan terhadap nilai perusahaan. Mereka menyimpulkan bahwa kualitas laporan tahunan, khususnya *sustainability report*, memiliki pengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Jika pelaku pasar memandang penerbitan *sustainability report* sebagai tanda yang mengarah pada pertumbuhan modal perusahaan, maka hal tersebut akan meningkatkan kinerja perusahaan. Baik perusahaan maupun pemodal meyakini bahwa menggunakan isu-isu keberlanjutan sebagai strategi dapat menciptakan nilai jangka panjang, misalnya dengan meningkatkan harga saham. Dengan demikian, hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1: *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap *firm value*.

2.6 Pengungkapan Ekonomi dan *Firm Value*

Sebuah perusahaan yang beroperasi tentunya membutuhkan dukungan keuangan dari investor guna memastikan kelangsungan bisnis perusahaan tersebut. Temuan Wibowo (2020) menyatakan kinerja ekonomi berpengaruh positif terhadap *firm value*. Kurniawan, Sofyani, dan Rahmawati (2018) penelitian hubungan antara pengungkapan kinerja ekonomi dan *firm value* menyimpulkan bahwa kejelasan dalam menggambarkan situasi ekonomi perusahaan merupakan faktor yang diperhitungkan oleh pemodal dalam membuat keputusan investasi. Selain itu, pengungkapan kinerja ekonomi juga berfungsi sebagai bentuk transparansi perusahaan kepada investor, yang dapat memperbaiki persepsi investor terhadap perusahaan dan mendorong mereka untuk berinvestasi dalam sekuritas perusahaan tersebut. Hal ini pada akhirnya dapat meningkatkan *firm value*. Berdasarkan uraian tersebut hipotesis dalam penelitian ini:

H2: Pengungkapan ekonomi berpengaruh positif terhadap *firm value*

2.7 Pengungkapan Lingkungan dan *Firm Value*

Laporan keberlanjutan dalam dimensi lingkungan menginformasikan tentang penggunaan bahan untuk produksi produk atau jasa, penggunaan bahan daur ulang, konsumsi energi di perusahaan, upaya penghematan penggunaan energi, dalam produksi produk dan jasa, konsumsi air, pengelolaan kawasan perlindungan biodiversitas, penggunaan emisi gas rumah kaca, limbah dan efluen, kepatuhan terhadap peraturan lingkungan, investasi dalam perlindungan lingkungan, penilaian pemasok terkait lingkungan, serta pengaduan terkait lingkungan. Saat perusahaan memproduksi barang dan jasa, tanggung jawab perusahaan terhadap pengelolaan lingkungan melibatkan perhatian terhadap semua komponen bahan baku, pemasok, peraturan hukum, emisi, keanekaragaman hayati, energi, dan pengaduan terkait proses produksi barang dan jasa (Sawitri dan Setiawan 2017). Penelitian yang dilakukan oleh Arnestha (2021) mengemukakan bahwa *firm value* berdampak positif pada kinerja lingkungan. Meningkatkan transparansi dalam mengungkap kinerja lingkungan dapat meningkatkan *firm value*. Dengan kata lain, kinerja lingkungan memiliki efek yang positif terhadap *firm value*.

H3: Pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap *firm value***2.8 Pengungkapan Sosial dan Firm Value**

Penelitian yang dilakukan oleh Pratama et al. (2020) mengungkapkan bahwa kinerja sosial mempunyai dampak positif pada *firm value*. Perusahaan menggunakan kinerja sosial sebagai cara untuk menunjukkan komitmen mereka terhadap nilai-nilai sosial dan untuk memperoleh pengakuan dari pelanggan yang setia. Fokus perusahaan pada aspek sosial bertujuan untuk meningkatkan kualitas sumber daya manusia dan penerapannya di komunitas lokal. Hal ini dimaksudkan untuk menciptakan karyawan yang memiliki keterampilan yang sesuai dengan standar industri dan mematuhi nilai-nilai hak asasi manusia serta norma-norma yang berlaku di masyarakat setempat. Aspek sosial yang penting ini berdampak pada citra perusahaan, karena kinerja perusahaan tidak akan optimal jika kebutuhan sosial belum terpenuhi. Berkenaan dengan hal tersebut, hipotesis penelitian ini sebagai berikut:

H4: Pengungkapan sosial berpengaruh positif terhadap *firm value***3. METODE PENELITIAN**

Penelitian ini menggunakan model yang dikembangkan oleh para peneliti terdahulu. jenis penelitian dikelompokkan sebagai penelitian kuantitatif yaitu tipe penelitian yang bertujuan untuk menjelaskan hubungan antara variabel, memprediksi teori. Penelitian ini menggunakan studi dokumentasi untuk mengumpulkan data yaitu melalui situs www.idx.co.id dan website masing-masing perusahaan. Penelitian menggunakan variabel independen *sustainability report* dengan tiga pengungkapan terdiri dari pengungkapan ekonomi, Pengungkapan Lingkungan, Pengungkapan Sosial, sebagai variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, *Return on Asset (ROA)*, *Return on Equity (ROE)*, dan sebagai variabel dependen yaitu *firm value*. Teknik analisis data untuk menguji hipotesis menggunakan regresi Lenier berganda.

3.1 Definisi Operasional Variabel dan Pengukurannya**3.1.1 Sustainability Report**

Sustainability report merupakan laporan yang berisi pengungkapan mengenai aktivitas ekonomi, lingkungan, dan sosial Perusahaan Masuk indeks Sri-Kehati secara transparan, baik pengungkapan yang bersifat positif maupun negatif terhadap *Sustainable Development Goals (SDGs)*. Dalam penelitian ini, variabel yang menjadi fokus adalah pengungkapan kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan. Pengukuran variabel ini mengacu pada Sustainability Report Disclosure Index (SRDI) yang mengikuti standar pengungkapan GRI. SRDI memberikan skor 1 jika suatu item diungkapkan, dan sebaliknya, skor 0 diberikan jika tidak diungkapkan. Skor-skor ini kemudian dijumlahkan secara keseluruhan. Setelah mendapatkan skor untuk setiap indeks, skor tersebut digunakan dalam rumus SRDI untuk perhitungan selanjutnya. adalah:

$$SRDI = \frac{n}{k}$$

Keterangan:

SRDI : *sustainability report disclosure index* perusahaan

n : jumlah item pengungkapan yang dilakukan perusahaan

k : jumlah item yang diharapkan diungkapkan Perusahaan

3.1.2 Nilai Perusahaan (*firm value*)

Variabel terikat riset ini adalah *firm value* yaitu proporsi harga atas ekuitas dan hutang yang dihargai oleh investor terhadap jumlah aset perusahaan yang masuk indeks Sri-Kehati Perusahaan. *firm value* dihitung menggunakan rasio *Tobin's Q*. dengan rumus:

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Keterangan:

MVS atau Nilai pasar Ekuitas diperoleh dari:

Nilai pasar ekuitas = Harga saham penutupan akhir tahun x Jumlah saham yang beredar akhir tahun.

Debt diperoleh dari:

$Debt = (AVCL - AVCA) + AVLTD$

AVCL : Kewajiban lancar perusahaan

AVCA : Aktiva lancar

AVLTD : Kewajiban jangka Panjang

TA = Total Aset

3.1.3 Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan adalah Total aset yang dimiliki oleh perusahaan yang masuk indeks Sri Kehati. Semakin besar total aset nya semakin besar ukuran perusahaan tersebut.. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan dilihat dari total aset.

3.1.4 Return On Asset (ROA)

Return on asset adalah keuntungan setelah bunga dan pajak yang diperoleh dari seluruh aset yang digunakan oleh Perusahaan yang masuk ke dalam indeks Sri-Kehati. Semakin besar *Return On asset* (ROA), berarti semakin efisien penggunaan aktiva perusahaan atau dengan kata lain dengan jumlah aktiva yang sama bisa dihasilkan laba yang lebih besar, dan sebaliknya (Jufrizen dan Al Fatin 2020). Menurut Brigham dan Houston pada Kusuma dan Priantinah (2018) *Return on Aset* (ROA) dapat dihitung menggunakan rumus:

$$Return\ On\ Asset = \frac{Laba\ Bersih}{Total\ Aset}$$

3.1.5 Return On Equity (ROE)

Return on equity adalah kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba yang tersedia bagi pemegang saham perusahaan dari total ekuitas yang digunakan pada Perusahaan yang masuk dalam indeks Sri-Kehati. Menurut Kasmir (2019) ROE diukur sebagai berikut:

$$Return\ On\ Equity = \frac{Earning\ After\ Interest\ and\ Tax}{Equity}$$

4. HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Objek Penelitian

Penelitian ini dilakukan terhadap perusahaan-perusahaan yang terdaftar dalam indeks Sri-Kehati. Objek penelitian ini yaitu dampak laporan keberlanjutan terhadap

firm value. Penentuan dengan metode *purposive sampling*, sehingga memperoleh sampel 7 perusahaan dengan periode pengamatan 5 Tahun (2017-2021).

4.2 Statistik Deskriptif

Tabel 1. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
<i>Sustaiability Report</i>	35	,29	,85	,4790	,14343
Pengungkapan Ekonomi	35	,08	,92	,3670	,25857
Pengungkapan Lingkungan	35	,00	,80	,3048	,20960
Pengungkapan Sosial	35	,00	,62	,2958	,14894
Ukuran Perusahaan	35	13,28	14,57	13,9206	,35101
ROA	35	-2,33	59,76	11,9549	15,73731
ROE	35	-5,93	187,47	36,4109	59,37937
Tubin Q	35	-,20	,66	,2071	,23488
Valid N (listwise)	35				

Sumber: Data Diolah Tahun 2023

Analisis *descriptive statistics* data yang ditunjukkan pada Tabel 1 mendapatkan hasil bahwa sampel yang berjumlah 35. Rata-rata sustainability report 0,48 dengan nilai tertinggi 0,85 dan paling rendah 0,29. Rata-rata pengungkapan kinerja ekonomi 0,37, nilai tertinggi 0,92 dan paling rendah 0,08. Nilai rata-rata pengungkapan lingkungan 0,30, nilai tertinggi 0,80 dan paling rendah 0,00. Pengungkapan sosial rata-rata 0,30, nilai tertinggi 0,62, nilai paling rendah 0,00. Rata-rata *firm value* 0,2, nilai tertinggi 0,66 dan paling rendah -0,20.

4.3 Pengujian Hipotesis

Berdasarkan uji asumsi klasik, tahap 1 diketahui bahwa data berdistribusi normal, terdapat gejala multikolinearitas, tidak terjadi autokorelasi dalam model regresi dan tidak ada indikasi heteroskedastisitas. Mengingat masih terdapat gejala multikolinearitas, maka dilakukan transformasi data logaritma natural. Setelah dilakukan transformasi data dilakukan uji asumsi klasik tahap 2 hasilnya sebagai berikut:

4.3.1 Uji Signifikansi Simultan (Uji Statistik F)

Uji F digunakan untuk mengidentifikasi model regresi yang diestimasi layak atau tidak. Berdasarkan uji ANOVA diperoleh nilai sig 0,475 > 0,05 artinya model tidak fit atau layak untuk memprediksi perubahan *firm value*.

Tabel 2. Hasil Uji F

	Model	Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	,201	4	,050	,902	,475 ^b
	Residual	1,674	30	,056		
	Total	1,876	34			

a. Variabel Dependen: Tubin Q

a. Prediktor: (Konstanta), LOG_ROE, LOG_SR, Ukuran Perusahaan, LOG_ROA

*Sumber: Data Diolah Tahun 2023***Tabel 3. Uji Asumsi Klasik**

Model	Collinearity Statistics		Heteroskedastisitas	
	Tolerance	VIF	T	Sig.
(Constant)			1,057	0,299
LOG_SR	0,969	1,032	1,222	0,231
1 Size	0,51	1,959	-0,82	0,419
LOG_ROA	0,498	2,007	0,415	0,681
LOG_ROE	0,413	2,423	-0,618	0,542
Asymp. Sig. (2-tailed) Kolmogorov-Smirnov				,053 ^c
Durbin Watson				2,128

Sumber: Data Diolah Tahun 2023

Berdasarkan uji Kolmogorov-Smirnov diperoleh P-Value $0,053 > 0,05$, dapat disimpulkan data residual berdistribusi normal. Tabel 2 menunjukkan nilai tolerance $> 0,10$ dan $VIF < 10$ dapat disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinieritas. Berdasarkan uji autokorelasi di peroleh nilai $du < DW < 4 - du$ ($1,725 < 2,128 < 2,274$), artinya tidak terdapat gejala autokorelasi dalam model regresi.

4.3.2 Uji Signifikasi Parsial (Uji statistik t)

Tabel 4. Hasil Uji t

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
(Constant)	2,015	2,204		0.914	0.368
LOG_SR	0,439	0,359	0,214	1,222	0,231
1 Pengungkapan Ekonomi	0,035	0,202	0,038	0,173	0,864
Pengungkapan Lingkungan	-0,004	0,252	-0,003	-0,015	-,988
Pengungkapan Sosial	0,468	0,382	0,297	1,226	0,231
Ukuran Perusahaan	-0,139	0,171	-0,208	-0,812	0,424
LOG_ROA	0,061	0,170	0,089	0,360	0,721
LOG_ROE	-0,060	0,119	-0,145	-0,502	0,620

Sumber: Data Diolah Tahun 2023

Hasil pengujian hubungan antara variabel bebas dengan variabel terikat dapat diuraikan sebagai berikut:

1. *Sustainability report* dengan β 0,349, tingkat signifikansi ($0,231 > 0,05$). menunjukkan *sustainability report* berpengaruh dan secara statistik tidak signifikan terhadap *firm value* pada Perusahaan Terdaftar Indeks Saham Sri-Kehati periode 2017-2021. Hipotesis yang menyatakan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap *firm value* tidak terdukung. Jadi baik semakin tinggi dan rendahnya pengungkapan sustainability reporting perusahaan yang tergabung di indeks saham SRI-KEHATI tidak berdampak terhadap peningkatan dan penurunan *firm value*. Hasil ini memberikan bukti para Investor di Bursa Efek Indonesia belum mempertimbangkan *sustainability reporting* dalam pembelian dan penjualan saham mereka. Penelitian ini berlawanan dengan penelitian Fatchan dan Trisnawati (2016) menyatakan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Sejati dan Prastiwi (2015) dan Sajiwo (2020) yang menyatakan bahwa variabel *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
2. Pengungkapan ekonomi dengan β 0,035, tingkat signifikansi ($0,864 > 0,05$). Hal tersebut menunjukkan pengungkapan ekonomi berpengaruh dan secara statistik tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang menyatakan pengungkapan ekonomi berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* tidak terdukung. Hal ini menyatakan bahwa adanya kenaikan atau penurunan pada pengungkapan ekonomi tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Juwenah (2017) dan Wibowo (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan ekonomi berpengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini didukung oleh Arnestha (2021) dan Pratama, Purnamawati, dan Sayekti (2020) mengungkapkan pengungkapan ekonomi tidak berpengaruh pada *firm value*.
3. Pengungkapan lingkungan dengan β -0,004, tingkat signifikansi ($0,988 > 0,05$). Hal tersebut menunjukkan pengungkapan lingkungan berpengaruh dan secara statistik tidak signifikan pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang menyatakan pengungkapan lingkungan berpengaruh positif terhadap *firm value* tidak terdukung. Hal ini menunjukkan adanya kenaikan maupun penurunan pada pengungkapan lingkungan tidak mempengaruhi baik buruknya *firm value*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Arnestha (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan berpengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Juwenah (2017) dan Wibowo (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan lingkungan tidak berpengaruh terhadap *firm value*.
4. Pengungkapan sosial β 0,468, tingkat signifikansi ($0,231 > 0,05$). Hal tersebut menunjukkan pengungkapan sosial berpengaruh dan secara statistik tidak signifikan pada nilai perusahaan, sehingga hipotesis yang menyatakan pengungkapan sosial berpengaruh positif dan signifikan terhadap *firm value* tidak terdukung. Hal ini menyatakan bahwa adanya peningkatan atau tidak pada pengungkapan sosial tidak memberikan pengaruh yang signifikan terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Pratama, Purnamawati, dan Sayekti (2020) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial berpengaruh terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Astuti dan

Juwenah (2017); Wibowo (2020); dan Arnestha (2021) yang menyatakan bahwa pengungkapan sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

5. Terdapat 3 variabel kontrol yaitu ukuran perusahaan, ROA dan ROE, semuanya nilai P-Value > 0,05 artinya semua variabel kontrol tersebut tidak berpengaruh signifikan terhadap *firm value*.

Semua temuan ini tidak dapat dijelaskan oleh *stakeholder theory* yang menyatakan sebagai bentuk pertanggungjawaban perusahaan terhadap seluruh stakeholder perusahaan akan melakukan tidak hanya aktivitas ekonomi melainkan melakukan juga aktivitas sosial dan lingkungan dengan harapan perusahaan akan mendapatkan legitimasi dan diberikan penghargaan dengan dibelinya saham perusahaan sehingga berdampak terhadap *firm value*. Hasil penelitian ini dapat dijelaskan oleh *behavioral theory* yang menyatakan bahwa investor dalam berinvestasi di Pasar Modal lebih didorong oleh faktor keperilakuan seperti tingkat keyakinan atau perasaan, berita noise atau faktor lainnya.

5. SIMPULAN, KETERBATASAN, DAN SARAN

Berdasarkan pengujian menunjukkan *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan pada *firm value*. Namun ketika dilakukan pengujian secara mendalam terhadap variabel ekonomi, sosial dan lingkungan tidak satu pun yang berpengaruh signifikan terhadap *firm value* pada Perusahaan Terdaftar Indeks Saham Sri-Kehati periode 2017-2021. Temuan yang menarik berkenaan dengan variabel lingkungan memiliki tanda negatif artinya ada kecenderungan aktivitas lingkungan mendegradasi atau mengurangi *firm value*.

Keterbatasan penelitian ini, hanya fokus pada Perusahaan yang masuk ke dalam indeks Sri Kehati, sehingga hasil penelitian ini tidak bisa di generalisasi ke Perusahaan lain di luar Sri Kehati. Penelitian yang akan datang sebaiknya memasukan Perusahaan dalam lingkup yang lebih luas untuk mengobservasi kecenerungan *sustainability report* terhadap *firm value*.

Adapun saran dari penulis untuk para penelitian selanjutnya dapat memakai atau menambahkan proksi lain untuk mengukur *firm value*, dapat memperpanjang periode penelitian dan dapat menggunakan sampel lain yang lebih luas. Menggunakan standar GRI yang terbaru dalam penelitiannya.

DAFTAR PUSTAKA

- Arnestha, Sthevani Surya Santhi. 2021. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Indeks SRI KEHATI Periode 2017-2019."
- Astuti, Apri Dwi, dan Juwenah Juwenah. 2017. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Yang Tergabung Dalam LQ 45 Tahun 2012-2013." *Accounthink: Journal of Accounting and Finance* 2 (01): 301–313. doi:10.35706/acc.v2i01.733.
- Donaldson, Thomas, dan Lee E Preston. 1995. "The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications." *Academy of management Review* 20 (1). Academy of Management Briarcliff Manor, NY 10510: 65–91.
- Fatchan, Ilham Nuryana, dan Rina Trisnawati. 2016. "PENGARUH GOOD CORPORATE GOVERNANCE PADA HUBUNGAN ANTARA

- SUSTAINABILITY REPORT DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2014-2015)” 1 (2011): 25–34.
- Fitriyah, Setriyani Nur. 2018. “Pengaruh Struktur Modal Dan Likuiditas Terhadap Kinerja Perusahaan Dan Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012-2016.” UNIVERSITAS MUHAMMADIYAH PURWOKERTO.
- Guthrie, James, dan Lee D Parker. 1989. “Corporate social reporting: a rebuttal of legitimacy theory.” *Accounting and business research* 19 (76). Taylor & Francis: 343–352.
- Jufrizen, Jufrizen, dan Illa Nurain Al Fatin. 2020. “Pengaruh Debt To Equity Ratio, Return On Equity, Return On Assets Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Farmasi.” *Jurnal Humaniora: Jurnal ilmu sosial, ekonomi dan hukum* 4 (1): 183–195.
- Kasmir. 2019. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Ke. Jakarta: PT. Raja Grafindo Persada.
- Kurniawan, Tedy, Hafiez Sofyani, dan Evi Rahmawati. 2018. “Pengungkapan Sustainability Report dan Nilai Perusahan: Studi Empiris di Indonesia dan Singapura.” *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi* 16 (1): 1–20. doi:10.30595/kompartemen.v16i1.2100.
- Kusuma, Rr Aurin Wahyu, dan Denies Priantinah. 2018. “Pengaruh pengungkapan sustainability report dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel pemoderasi pada perusahaan yang bergabung di ISSI dan Konvensional periode 2014-2016.” *Nominal: Barometer Riset Akuntansi dan Manajemen* 7 (2): 91–105.
- Loh, Lawrence, Thomas Thomas, dan Yu Wang. 2017. “Sustainability reporting and firm value: Evidence from Singapore-listed companies.” *Sustainability* 9 (11). MDPI: 2112.
- Marwa, Annisa, Deannes Isyuardhana, dan Annisa Nurbaiti. 2017. “Intangible Asset, Profitabilitas, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Riset Akuntansi Kontemporer* 9 (2): 79–87. doi:10.23969/jrak.v9i2.582.
- Maskat, Andansari. 2018. “PENGARUH SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP KINERJA DAN NILAI PERUSAHAAN (Studi Empiris pada Perusahaan Sektor Pertambangan (mining) yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2011-2016).”
- Muallifin, Ovi Rizki, dan Maswar Patuh Priyadi. 2016. “DAMPAK PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi* 5 (11): 1–20.
- Nguyen, Thi Thuc Doan. 2020. “An empirical study on the impact of sustainability reporting on firm value.” *Journal of Competitiveness* 12 (3): 119–135. doi:10.7441/joc.2020.03.07.
- Ningrum, Olivviani Widya Setya, dan Sapari Sapari. 2021. “PENGARUH INTELLECTUAL CAPITAL, KINERJA KEUANGAN DAN GOOD CORPORATE GOVERNANCE TERHADAP NILAI PERUSAHAAN.” *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)* 10 (8).
- Pratama, Muhammad Farizal Gigih Putra, Indah Purnamawati, dan Yosefa Sayekti. 2020. “Analisis Pengaruh Kinerja Lingkungan Dan Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan.” *Jurnal Akuntansi Universitas Jember* 17

- (2): 110. doi:10.19184/jauj.v17i2.12517.
- Sajiwo, Bagus. 2020. "PENGARUH PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP NILAI PERUSAHAAN: Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Dalam Indeks LQ45 Tahun 2014-2018." Universitas Pendidikan Indonesia.
- Sawitri, Aristha Purwanthari, dan Nurcholis Setiawan. 2017. "Analisis pengaruh pengungkapan sustainability report , kinerja keuangan , dan kinerja lingkungan terhadap nilai perusahaan," 1–8. doi:10.14414/jbb.v7i2.1397.
- Sejati, Bima Putranto, dan Andri Prastiwi. 2015. "Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja dan nilai perusahaan." *Diponegoro Journal of Accounting*, 195–206.
- Siregar, Nolita Yeni, dan Tiara Amelia Safitri. 2019. "Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management , Intellectual Capital, Corporate Social Responsibility, Dan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan." *Jurnal Bisnis Darmajaya* 5 (2): 53–79.
- Swarnapali. 2019. "Corporate Sustainability Reporting and Firm Value : Evidence Corporate Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence From a Developing Country." *International Journal of Organizational Innovation* 10 (April 2018): 69–78.
- Wibowo, Lellyana Kristianti. 2020. "Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Indeks Saham Sri-Kehati Periode 2017-2019." *Journal of Physics A: Mathematical and Theoretical* 44 (8): 1689–1699.
- Wijayanti, Rita. 2016. "PENGARUH PENGUNGKAPAN SUSTAINABILITY REPORT TERHADAP KINERJA KEUANGAN PERUSAHAAN," 39–51.