

**EFFECT OF FIRM CHARACTERISTICS ON FIRM VALUE WITH SUSTAINABILITY REPORT
DISCLOSURE BASED ON GLOBAL REPORTING INITIATIVE (GRI) G4 AS AN
INTERVENING VARIABEL
(EMPIRICAL STUDY OF NON-FINANCIAL SECTOR COMPANIES LISTED ON
THE INDONESIA STOCK EXCHANGE IN THE PERIODE 2013-2017)**

**PENGARUH KARAKTERISTIK PERUSAHAAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN
PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT* BERDASARKAN *GLOBAL REPORTING
INITIATIVE (GRI) G4* SEBAGAI VARIABEL INTERVENING
(STUDI EMPIRIS PADA PERUSAHAAN SEKTOR NON KEUANGAN YANG TERDAFTAR DI
BURSA EFEK INDONESIA PERIODE 2013-2017)**

Tesa Hikmatia R¹⁾, H. Mukhzarudfa²⁾, Wiralestari³⁾

¹⁾*Alumni Magister Ilmu Akuntansi Pascasarjana Universitas Jambi Tahun 2019*

^{2,3)}*Dosen Pembimbing*

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of firm characteristics consisting of profitability, leverage, liquidity and firm size on firm value by disclosure of sustainability reports based on the Global Reporting Initiative (GRI) G4 as an intervening variable. The population of this study is non-financial sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX). The selection of this sample uses a purposive sampling method, with the criteria for companies issuing sustainability reports separate from annual reports in 2013-2017. Hypothesis testing uses partial least square (PLS) analysis with statistical procedures using SmartPLS 3.0 software. The results showed that profitability, leverage, liquidity and firm size do not affect the sustainability report disclosure. Profitability, liquidity, firm size and sustainability report disclosure had significant effect on firm value. Leverage has no effect on firm value. Sustainability reports disclosure as an intervening variable has no effect on profitability, liquidity leverage and firm size on firm value. Sustainability reports disclosure can't mediate the relationship between firm characteristics and firm value.

Keyword: *Firm Characteristics, Firm Size, Firm Value, Sustainability Report Disclosure*

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh karakteristik perusahaan yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* berdasarkan *Global Reporting Initiative (GRI) G4* sebagai variabel *intervening*. Populasi dari penelitian ini adalah perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Pemilihan sampel ini menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* terpisah dari laporan tahunan pada tahun 2013-2017. Pengujian hipotesis menggunakan analisis *partial least square (PLS)* dengan prosedur statistik menggunakan *software SmartPLS 3.0*. Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Profitabilitas, likuiditas, ukuran perusahaan dan pengungkapan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening* tidak memberikan pengaruh pada profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Pengungkapan *sustainability report* tidak dapat memediasi hubungan antara karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan.

Kata kunci: *Karakteristik Perusahaan, Nilai Perusahaan, Pengungkapan Sustainability Report*

1. PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang Penelitian

Perusahaan merupakan salah satu pihak yang mempunyai peran penting dalam kelangsungan perekonomian serta masyarakat luas. Saat ini perusahaan dituntut untuk ikut terlibat dalam mewujudkan pembangunan berkelanjutan, yaitu pembangunan yang memenuhi kebutuhan dunia saat ini dengan tidak melupakan bagaimana nantinya generasi mendatang dalam memenuhi kebutuhannya (Ariyani dan Hartomo, 2018). Hal ini dikarenakan masih banyak perusahaan dalam melakukan aktivitasnya menciptakan kerusakan lingkungan (Sari, 2013).

Contoh kasus pencemaran lingkungan yang pernah terjadi di Indonesia diantaranya yaitu kasus PT Newmont Minahasa Raya di Buyat dan PT Lapindo Brantas di Sidoarjo. Kasus-kasus seperti ini yang menjadi perhatian penting perusahaan untuk mengevaluasi lebih seksama terhadap semua aktivitas dan kegiatan yang dijalankan di lingkungan dan cara pengelolaan sumber daya yang benar dan tepat untuk menuju keberlanjutan. *Sustainability report* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada *stakeholder* baik internal maupun eksternal (GRI, 2013). *Sustainability report* melibatkan pengungkapan pada kinerja keberlanjutan perusahaan dilihat dari tiga kategori, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Setiap kategori memiliki indikator kinerja sendiri mengukur kinerja masing-masing (Burhan dan Rahmanti, 2012).

Pedoman atau aturan yang digunakan dalam pengungkapan *sustainability report* adalah *Global Reporting Initiative* (GRI). GRI adalah sebuah organisasi termuka internasional di bidang keberlanjutan. Saat ini, GRI menyediakan pedoman standar *sustainability report* versi G4 *Guidelines*. Pedoman I ini membagi pengungkapannya dalam tiga kategori, yaitu kategori ekonomi (EC), kategori lingkungan (EN) dan kategori sosial. Kategori sosial dibagi menjadi empat sub kategori, yaitu sub kategori praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja (LA), sub kategori hak asasi manusia (HR), sub kategori masyarakat (SO) dan sub kategori tanggung jawab atas produk (PR) (GRI, 2013).

Tujuan perusahaan salah satunya adalah mengoptimalkan nilai perusahaan. Semakin tinggi nilai perusahaan menggambarkan semakin sejahtera pula pemiliknya. Nilai perusahaan akan tercermin dari harga pasar sahamnya (Fama, 1978). Pengungkapan *sustainability report* (SR) dapat digunakan sebagai alat *marketing* baru bagi perusahaan bila itu dilaksanakan secara berkelanjutan. Pengungkapan SR berdampak pada pengeluaran biaya yang pada akhirnya akan menjadi beban yang mengurangi pendapatan sehingga tingkat profit perusahaan akan turun. Namun, dengan pengungkapan SR, citra

perusahaan akan semakin baik sehingga loyalitas konsumen semakin tinggi. Oleh karena itu, SR berperan penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktivitas sosial di lingkungan sekitarnya (Ibrahim, dkk., 2015).

Nilai sebuah perusahaan dapat ditentukan dengan berbagai cara. Cara paling dasar dan termudah untuk mengukur nilai ini, baik perusahaan maupun saham adalah dengan melihat nilai pasar perusahaan. Ini juga dikenal sebagai kapitalisasi pasar perusahaan. Kapitalisasi pasar adalah nilai yang diperoleh ketika semua saham beredar dari saham perusahaan dikalikan dengan harga saat ini dari satu saham (Mohammed, 2017).

Setiap entitas mempunyai karakteristik yang berbeda-beda antara satu entitas dengan entitas yang lain. Karakteristik perusahaan dapat menjelaskan variasi luas pengungkapan dalam laporan tahunan maupun yang terpisah dari laporan tahunan (Alsaeed, 2006). Selain itu, karakteristik yang dimiliki masing-masing perusahaan sebagai faktor internal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mohammed, 2017). Karakteristik perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

Penelitian ini menganalisis pengaruh karakteristik perusahaan yang terdiri dari profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*. Dari sekian banyak penelitian mengenai hubungan karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan terlihat hasil yang beragam. Dengan hal tersebut maka peneliti menjadikan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*. Hal ini dimaksudkan agar pengungkapan *sustainability report* dapat menjadi variabel mediasi dan memperkuat hubungan antara karakteristik perusahaan terhadap nilai perusahaan. Untuk karakteristik perusahaan yang di proksikan oleh profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan masing-masing menggunakan 2 (dua) indikator. Hal ini menjadi keterbaruan dalam penelitian ini, karena pada penelitian sebelumnya hanya melihat dari satu indikator saja untuk setiap variabel independenya.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan uraian yang telah dikemukakan pada latar belakang permasalahan di atas maka dapat dirumuskan suatu permasalahan penelitian berupa:

- Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan pada perusahaan?
- Apakah *leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- Apakah likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan?

- d. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- e. Apakah pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan?
- f. Apakah profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*?
- g. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*?
- h. Apakah likuiditas berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*?
- i. Apakah ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*?
- j. Apakah profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*?

2. KAJIAN PUSTAKA, KERANGKA PEMIKIRAN DAN HIPOTESIS

2.1. Kajian Pustaka

2.1.1. Teori Stakeholder

Ghozali dan Chariri (2016) menyatakan bahwa dalam teori *stakeholder*, perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri namun harus memberikan manfaat bagi para *stakeholder* (pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat dan pihak lain). Perspektif teori ini menjelaskan masyarakat dan lingkungan merupakan *stakeholder* inti perusahaan yang harus diperhatikan (Lako, 2011).

2.1.2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Ghozali dan Chariri (2016) mengungkapkan definisi teori legitimasi sebagai suatu kondisi atau status, yang ada ketika suatu sistem nilai perusahaan sejalan dengan sistem nilai dari sistem sosial yang lebih besar di mana perusahaan merupakan bagiannya. Ketika suatu perbedaan yang nyata atau potensial ada antara kedua sistem nilai tersebut, maka akan muncul ancaman terhadap legitimasi perusahaan. Dengan melakukan pengungkapan sosial, perusahaan merasa keberadaan dan aktivitasnya terlegitimasi.

2.1.3. Teori Agensi (*Agency Theory*)

Pengertian *agency theory* menurut Scott (2015) merupakan suatu teori yang dikembangkan untuk mempelajari konflik dari suatu desain kontrak yang disebabkan oleh pertentangan keinginan/tujuan para agen yang melaksanakan tugasnya atas nama prinsipal. Scott (2015) menjelaskan bahwa masalah/konflik keagenan terjadi karena terdapat asimetri informasi dari pihak manajemen dan para pemegang saham, yaitu saat informasi yang tidak dimiliki oleh pihak lainnya hanya dimiliki oleh salah satu pihak.

2.1.4. Teori Sinyal (*Signaling Theory*)

Informasi yang lengkap, relevan, akurat dan tepat waktu sangat diperlukan oleh investor di pasar modal sebagai alat analisis untuk mengambil keputusan investasi (Jogiyanto, 2013). Sedangkan menurut Brigham dan Houston (2017) *signalling theory* merupakan suatu perilaku manajemen perusahaan dalam memberi petunjuk untuk investor terkait pandangan manajemen pada prospek perusahaan untuk masa mendatang.

2.1.5. Sustainability Report

Global Reporting Initiative (GRI) mendefinisikan *sustainability report* sebagai sistem pelaporan yang memungkinkan semua perusahaan dan organisasi untuk mengukur, memahami dan mengkomunikasikan informasi ekonomi, lingkungan dan sosial sebagai tanggung jawab kepada *stakeholder* internal maupun eksternal mengenai kinerja organisasi dalam mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan. G4 *Guidelines* digunakan sebagai standar pengungkapan pelaporan perihal keberlanjutan yang dilakukan perusahaan yang terdiri dari kategori kinerja ekonomi, kategori kinerja lingkungan, kategori praktek tenaga kerja dan pekerjaan yang layak, kategori hak asasi manusia, kategori kinerja pada masyarakat dan kategori kinerja tanggung jawab produk (GRI, 2013).

2.1.6. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Nilai perusahaan sangat penting karena dengan nilai perusahaan yang tinggi akan diikuti oleh tingginya kemakmuran pemegang saham (Brigham dan Houston, 2017). Tobin's Q menjelaskan bahwa nilai dari suatu perusahaan merupakan nilai kombinasi dari aset berwujud dan aset tidak berwujud. Nilai Tobin's Q dihasilkan melalui perbandingan antara *market value of equity* dan *debt*, dengan total aset. *Market value of equity* merupakan jumlah saham yang beredar pada tanggal pelaporan dikali dengan harga saham pada tanggal pelaporan (Sabrin, dkk, 2016).

2.1.7. Karakteristik Perusahaan

Karakteristik perusahaan dapat menjelaskan variasi luas pengungkapan dalam laporan tahunan maupun yang terpisah dari laporan tahunan (Alsaeed, 2006). Selain itu, karakteristik yang dimiliki masing-masing perusahaan sebagai faktor internal yang dapat mempengaruhi nilai perusahaan (Mohammed, 2017). Karakteristik perusahaan dalam penelitian ini diprosikan dengan profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan.

a. Profitabilitas

Profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba melalui semua kemampuan perusahaan dan sumber yang ada seperti kegiatan penjualan, kas, modal, jumlah

karyawan, jumlah cabang dan sebagainya (Subramanyam, 2016). Terdapat beberapa jenis metode pengukuran rasio profitabilitas menurut Subramanyam (2016) adalah sebagai berikut:

1. *Net Profit Margin* (NPM)
2. *Return On Equity* (ROE)
3. *Return On Aset* (ROA).
4. *Earning Per Sahre* (EPS)

b. *Leverage*

Rasio *leverage* adalah mengukur perbandingan dana yang disediakan oleh pemiliknya dengan dana yang dipinjam dari kreditur perusahaan tersebut (Horne dan Wachoviz, 2012). Terdapat beberapa jenis rasio *leverage* yang sering digunakan perusahaan. Adapun metode pengukuran yang ada dalam rasio *leverage* menurut Horne dan Wachoviz (2012) adalah:

1. *Debt to Asset Ratio* (DAR)
2. *Debt to Equity Ratio* (DER)
3. *Long Term Debt to Equity Ratio*
4. *Time Interest Earned*
5. *Fixed Charged Coverage*

c. Likuiditas

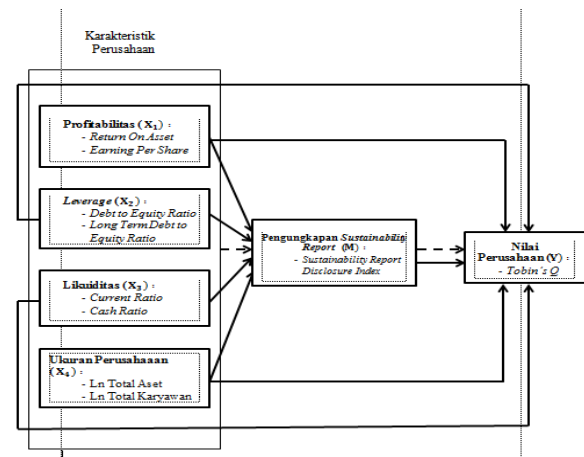
Likuiditas (*liquidity*) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen aset dan kewajiban jangka pendeknya. Secara konvensional, jangka pendek dianggap periode hingga satu tahun meskipun jangka waktu ini dikaitkan dengan siklus operasi normal suatu perusahaan (Subramanyam, 2016). Beberapa jenis metode pengukuran rasio likuiditas menurut Horne dan Wachoviz (2012) adalah sebagai berikut:

1. Rasio Lancar (*Current Ratio*)
2. Rasio Cepat (*Quick Ratio atau Acid Test*)
3. Rasio Kas (*Cash Ratio*)

d. Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran mengenai besar kecilnya perusahaan. Semakin besar ukuran perusahaan maka semakin tinggi pula tuntutan terhadap keterbukaan informasi dibanding perusahaan yang lebih kecil. Perusahaan dengan ukuran yang lebih besar dapat bertahan daripada perusahaan dengan ukuran yang lebih kecil, karena semakin besar perusahaan maka semakin besar pula sumber daya yang dimiliki perusahaan tersebut (Kamil dan Herusetya, 2012).

2.2. Kerangka Pemikiran



(Sumber: data diolah, 2019)

Gambar 1. Kerangka Pemikiran

2.3. Hipotesis Penelitian

- H₁: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₂: *Leverage* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₃: Likuiditas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₄: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₅: Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.
- H₆: Profitabilitas berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*.
- H₇: *Leverage* berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*.
- H₈: Likuiditas berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*.
- H₉: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*.
- H₁₀: Profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*.

3. METODOLOGI PENELITIAN

3.1. Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia (BEI) untuk periode tahun 2013-2017. Sampel yang diteliti adalah perusahaan yang melakukan pengungkapan *sustainability report*

periode tahun 2013-2017 dipilih berdasarkan metode *purposive sampling*.

3.2. Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

3.2.1. Variabel Independen (Variabel Eksogen)

a. Profitabilitas (X_1)

Rasio profitabilitas memberikan ilustrasi tentang seberapa efektif perusahaan beroperasi sehingga memberikan manfaat bagi perusahaan (Nasution, dkk., 2018).

b. Leverage (X_2)

Leverage merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk memenuhi kewajiban keuangannya baik jangka pendek maupun jangka panjang jika suatu saat perusahaan dilikuidasi.

c. Likuiditas (X_3)

Likuiditas (*liquidity*) merupakan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan kas dalam jangka pendek untuk memenuhi kewajibannya dan bergantung pada arus kas perusahaan serta komponen aset dan kewajiban jangka pendek (Subramanyam, 2016).

d. Ukuran Perusahaan (X_4)

Ukuran perusahaan menggambarkan ukuran suatu perusahaan dalam menjalankan operasinya (Nasution, dkk., 2018).

3.2.2. Variabel Dependen (Variabel Endogen / Y)

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah nilai perusahaan. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Brigham dan Houston, 2017).

3.2.3. Variabel Intervening : Pengungkapan SR (M)

Variabel *intervening* yang digunakan dalam penelitian ini adalah pengungkapan *sustainability report*.

Tabel 1. Operasionalisasi Variabel

Variabel	Indikator
Profitabilitas (X_1)	1. Rumus ROA ($X_{1,1}$): $ROA = \frac{EAT}{Total\ Aset}$ 2. Rumus EPS ($X_{1,2}$): $EPS = \frac{EAT - deviden\ saham\ preferen}{Jumlah\ saham\ yang\ beredar}$
Leverage (X_2)	1. Rumus DER ($X_{2,1}$): $DER = \frac{total\ liabilitas}{total\ ekuitas}$ 2. Rumus LTDER ($X_{2,2}$): $LTDER = \frac{liabilitas\ jangka\ panjang}{total\ ekuitas}$

Variabel	Indikator
Likuiditas (X_3)	1. Rumus rasio lancar ($X_{3,1}$): $CR = \frac{Aset\ Lancar}{Liabilitas\ jangka\ pendek}$ 2. Rumus rasio kas ($X_{3,2}$): $Cash\ Ratio = \frac{Kas\ dan\ setara\ kas}{Liabilitas\ jangka\ pendek}$
Ukuran Perusahaan (X_4)	1. Rumus total aset ($X_{4,1}$): $Firm\ Size = (Ln)\ Total\ Aset$ 2. Rumus total karyawan ($X_{4,2}$): $Firm\ Size = (Ln)\ Total\ karyawan$
Nilai Perusahaan (Y)	Rumus nilai perusahaan (Y): $Tobin's\ Q = \frac{ME + DEBT}{TOTAL\ ASSET}$
Pengungkapan Sustainability Report (M)	Rumus pengungkapan SR (M): $SRDI = \frac{n}{k}$

(Sumber : data diolah, 2019)

3.3. Teknik Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS). Analisis PLS adalah analisis yang menentukan hubungan sebab-akibat (Ghozali, 2016). Penelitian ini dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan *software* SmartPLS 3.0. Penelitian ini dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS) dengan menggunakan *software* SmartPLS 3.0 dengan alasan bahwa penelitian ini menggunakan indikator yang dapat digunakan untuk menghitung variabel kuantitatif yang tidak memiliki angka untuk menghitung jumlahnya.

Di dalam penelitian ini menggunakan indikator bersifat reflektif dan variabel laten dengan lebih dari satu indikator. Didalam model PLS tidak memerlukan uji asumsi distribusi multi normal, sehingga data lebih mudah digunakan. Dan sampel dalam penelitian ini hanya berjumlah 85 sehingga penelitian yang dapat digunakan adalah model PLS.

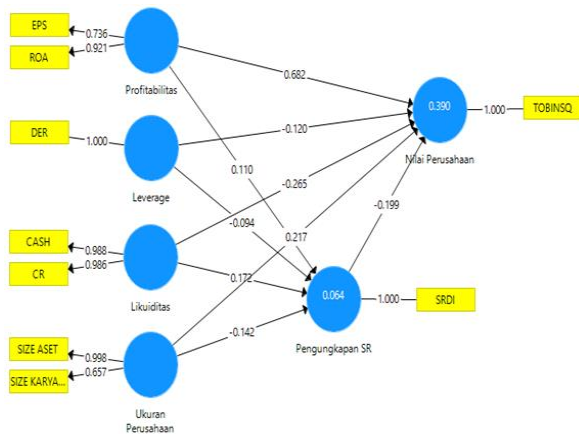
4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1. Hasil Penelitian

4.1.1. Uji Outer Model (Uji Indikator)

a. Convergent Validity

Indikator individu dianggap valid jika memiliki nilai korelasi di atas 0,70. Namun pada riset tahap pengembangan skala, nilai *loadings* antara 0,50 sampai 0.60 masih dapat diterima. Hasil *outer loadings* dapat diperoleh hasil berupa gambar *outer loadings*.



(Sumber : data diolah, 2019)

Gambar 2. Full Model Struktural

b. Discriminant Validity

Konstruk model penelitian dianggap valid jika nilai AVE lebih besar dari 0,5.

Tabel 2. Hasil Average Variance Extracted (AVE)

Variabel	AVE
Profitabilitas (X1)	0,695
Leverage (X2)	1,000
Likuiditas (X3)	0,974
Ukuran Perusahaan (X4)	0,714
Pengungkapan SR (M)	1,000
Nilai Perusahaan (Y)	1,000

(Sumber : data diolah, 2019)

c. Composite Relability

Uji *outer model* juga dilakukan dengan melihat hasil *composite reliability*. Nilai *composite reliability* yang baik apabila memiliki nilai $\geq 0,70$.

Tabel 3. Hasil Composite Reliability

Variabel	Composite Reliability
Profitabilitas (X1)	0,818
Leverage (X2)	1,000
Likuiditas (X3)	0,987
Ukuran Perusahaan (X4)	0,827
Pengungkapan SR (M)	1,000
Nilai Perusahaan (Y)	1,000

(Sumber : data diolah, 2019)

4.1.2. Uji Inner Model (Uji Struktural)

a. Analisis Jalur (Path Analysis)

Path analysis menunjukkan pengaruh dan signifikansi antarvariabel laten dalam penelitian. Hasil *path analysis* dilihat dari besarnya koefisien

jalur struktural (*path coefficients*) dan nilai *t-values* untuk signifikansi model prediksi.

Tabel 4. Hasil Path Coefficients

	Original Sampel	T Statistic	P Values
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,682	6,261	0,000
Leverage -> Nilai Perusahaan	-0,120	1,393	0,164
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0,265	2,966	0,003
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0,217	2,446	0,015
Pengungkapan SR -> Nilai Perusahaan	-0,199	2,488	0,013
Profitabilitas -> Pengungkapan SR	0,110	0,805	0,421
Leverage -> Pengungkapan SR	-0,094	0,874	0,382
Likuiditas -> Pengungkapan SR	0,172	1,063	0,288
Ukuran Perusahaan -> Pengungkapan SR	-0,142	0,851	0,395

(Sumber : data diolah, 2019)

b. Goodness of Fit

Goodness of fit menunjukkan variabilitas dari variabel laten dalam model penelitian. Nilai *goodness of fit* diperoleh dari koefisien R^2 (*R square*).

Tabel 5. Hasil R Square

Variabel	R Square
Profitabilitas (X1)	
Leverage (X2)	
Likuiditas (X3)	
Ukuran Perusahaan (X4)	
Pengungkapan SR (M)	0,064
Nilai Perusahaan (Y)	0,390

(Sumber : data diolah, 2019)

Tabel *R square* di atas menunjukkan bahwa variabilitas pengungkapan *sustainability repor* dapat dijelaskan oleh variabilitas profitabilitas (X1), *leverage* (X2), likuiditas (X3) dan ukuran perusahaan (X4) sebesar 6,4%, sisanya sebesar 93,6% merupakan variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini. Selain itu, variabilitas nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabilitas profitabilitas (X1), *leverage* (X2), likuiditas (X3) dan ukuran perusahaan (X4) sebesar 39,0%, sisanya sebesar 61,0% merupakan variabel lain yang tidak terdapat dalam model penelitian ini. Dari nilai *R Square* untuk variabel pengungkapan *sustainability report* dan nilai perusahaan masing-masing sebesar 0,064 dan 0,390 yang berarti bahwa untuk pengungkapan *sustainability report*

termasuk dalam kategori lemah dan nilai perusahaan termasuk dalam kategori moderat.

4.2. Pengujian Hipotesis

4.2.1. Uji Pengaruh Langsung

Tabel 6. Uji Pengaruh Langsung Variabel Laten

	<i>Original Sampel</i>	<i>T Statistic</i>	<i>P Values</i>
Profitabilitas -> Nilai Perusahaan	0,682	6,261	0,000
Leverage -> Nilai Perusahaan	-0,120	1,393	0,164
Likuiditas -> Nilai Perusahaan	-0,265	2,966	0,003
Ukuran Perusahaan -> Nilai Perusahaan	0,217	2,446	0,015
Pengungkapan SR -> Nilai Perusahaan	-0,199	2,488	0,013
Profitabilitas -> Pengungkapan SR	0,110	0,805	0,421
Leverage -> Pengungkapan SR	-0,094	0,874	0,382
Likuiditas -> Pengungkapan SR	0,172	1,063	0,288
Ukuran Perusahaan -> Pengungkapan SR	-0,142	0,851	0,395

(Sumber: data diolah, 2019)

Tabel di atas menunjukkan bahwa profitabilitas memiliki nilai *original sample* yang bernilai positif sebesar 0,682 yang menunjukkan pengaruh yang searah (positif). Nilai *P value* 0,000 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 6,261 > t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Profitabilitas memiliki *original sample* yang bernilai positif sebesar 0,110 yang menunjukkan pengaruh yang searah (positif), hal ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan *sustainability report*. Nilai *P value* 0,421 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 0,805 < t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Leverage memiliki koefisien negatif sebesar 0,120 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Nilai *P value* sebesar 0,164 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 1,393 < t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Leverage memiliki koefisien negatif sebesar 0,094 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Nilai *P value* sebesar 0,382 tingkat

signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 0,874 < t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Pengungkapan *sustainability report* memiliki koefisien negatif sebesar 0,199 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Nilai *P value* 0,013 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 2,488 > t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki koefisien negatif sebesar 0,265 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Nilai *P value* 0,003 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 2,966 > t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Likuiditas memiliki koefisien positif sebesar 0,172 yang menunjukkan pengaruh yang searah (positif), hal ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap pengungkapan *sustainability report*. Nilai *P value* 0,288 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 1,063 < t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Ukuran perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,217 yang menunjukkan pengaruh yang searah (positif). Nilai *P value* 0,015 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 2,446 > t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Ukuran perusahaan memiliki koefisien negatif sebesar 0,142 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Nilai *P value* 0,395 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 0,851 < t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

4.2.2. Uji Pengaruh Tidak Langsung

Tabel 7.. Uji Pengaruh Tidak Langsung Variabel Laten

	<i>Original Sampel</i>	<i>T Statistic</i>	<i>P Values</i>
Profitabilitas -> Pengungkapan SR -> Nilai Perusahaan	-0,022	0,644	0,520
Leverage -> Pengungkapan SR -> Nilai Perusahaan	0,019	0,731	0,465
Likuiditas ->	-0,034	1,020	0,308

	<i>Original Sampel</i>	<i>T Statistic</i>	<i>P Values</i>
Pengungkapan SR -> Nilai Perusahaan			
Ukuran Perusahaan -> Pengungkapan SR -> Nilai Perusahaan	0,028	0,743	0,456

(Sumber : data diolah, 2019)

Tabel 7 menunjukkan bahwa pengaruh profitabilitas memiliki pengaruh tidak langsung negatif dengan nilai koefisien sebesar 0,022 dengan *p-value* sebesar 0,520 dengan tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), nilai t-statistik sebesar 0,644 < t-tabel sebesar 1,663 artinya bahwa profitabilitas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*.

Leverage memiliki pengaruh tidak langsung positif dengan nilai koefisien sebesar 0,019 dengan *p-value* sebesar 0,465 dengan tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), nilai t-statistik sebesar 0,731 < t-tabel sebesar 1,663 artinya bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*.

Likuiditas memiliki pengaruh tidak langsung negatif dengan nilai koefisien sebesar 0,034 dengan *p-value* sebesar 0,308 dengan tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), nilai t-statistik sebesar 1,020 < t-tabel sebesar 1,663 artinya bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*.

Ukuran perusahaan memiliki pengaruh tidak langsung positif dengan nilai koefisien sebesar 0,028 dengan *p-value* sebesar 0,458 dengan tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), nilai t-statistik sebesar 0,743 < t-tabel sebesar 1,663 artinya bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*.

Hasil penelitian tidak langsung menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*.

4.3. Hasil dan Pembahasan

4.3.1. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis menunjukkan bahwa koefisien jalur profitabilitas terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,682. Nilai *P value* 0.000 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 6,261 > t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Profitabilitas dalam penelitian menggunakan dua

indikator yaitu *return on asset* (ROA) dan *earning per share* (EPS).

Perspektif teori sinyal menekankan bahwa meningkatkan nilai perusahaan dapat dilakukan perusahaan dengan memberikan sinyal kepada para investor dengan pengungkapan informasi berupa laporan kinerja perusahaan sehingga dapat memberikan gambaran kemajuan perusahaan di masa depan. Semakin tinggi rasio profitabilitas, ini menunjukkan semakin baik kinerja keuangan perusahaan, sehingga dapat mencerminkan kekayaan investor yang semakin besar dan prospek perusahaan kedepan dinilai semakin menjanjikan. Pertumbuhan prospek tersebut oleh investor akan ditangkap sebagai sinyal yang positif sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor yang tercermin dari meningkatnya harga saham perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Chen dan Chen (2011), Sabrin, dkk (2016) serta Mohammed (2017) yang menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Namun, penelitian ini juga bertentangan dengan penelitian yang dilakukan oleh Sukmawadani dan Ardiansari (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas yang diprosikan dengan ROA tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.2. Pengaruh *Leverage* Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan hasil bahwa koefisien jalur *leverage* terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien negatif sebesar 0,120 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Nilai *P value* sebesar 0,164 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai t-statistik sebesar 1,393 < t-tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

Investor lebih melihat informasi bagaimana manajemen perusahaan menggunakan dengan bijak total hutang dan total ekuitas perusahaan yang digunakan untuk modal perusahaan dalam meningkatkan kinerja perusahaan. Pihak investor akan fokus kepada bagaimana manajemen memanfaatkan modal perusahaan dengan tujuan pihak investor akan memperoleh *return* yang tinggi dengan laba yang dihasilkan perusahaan yang setiap tahunnya semakin meningkat tersebut. Rasio *Debt to Equity Ratio* (DER) tidak terlalu dipertimbangkan oleh para investor atau pihak eksternal perusahaan karena para investor lebih membutuhkan informasi mengenai pemanfaatan hutang sebagai modal perusahaan serta mempertimbangkan faktor lainnya dalam pengambilan keputusan dalam melakukan investasi (Cheryta, dkk, 2017).

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Cheryta, dkk (2017) menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Namun

berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan Chen dan Chen (2011), Mohammed (2017), Sukmawadini dan Ardiansari (2018) menunjukkan bahwa *leverage* berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan yang menyiratkan bahwa *leverage* tinggi tidak mengarah pada peningkatan nilai perusahaan.

4.3.3. Pengaruh Likuiditas Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan hasil bahwa koefisien jalur likuiditas terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien negatif sebesar 0,265 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Nilai *P value* 0,003 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai *t*-statistik sebesar $2,966 > t$ -tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Jika dikaitkan dengan teori sinyal, likuiditas menunjukkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka pendeknya sehingga akan menggunakannya sebagai sinyal kepada investor (Zuhroh, 2019). Namun dalam penelitian ini dinyatakan bahwa likuiditas memberikan sinyal yang negatif pada nilai perusahaan. Ini bisa terjadi karena tingginya likuiditas perusahaan mencerminkan keberadaan aset lancar tidak digunakan dengan efisien oleh manajemen perusahaan untuk kegiatan operasionalnya.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Mohammed (2017) serta Sukmawadini dan Ardiansari (2018) menemukan bahwa likuiditas memiliki pengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Tobin's Q). Penelitian Zuhroh (2019) juga menemukan bahwa likuiditas berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

4.3.4. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan hasil bahwa koefisien jalur ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan memiliki koefisien positif sebesar 0,217 yang menunjukkan pengaruh yang searah (positif). Hal ini menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan ukuran perusahaan maka akan ada peningkatan nilai perusahaan. Nilai *P value* 0,015 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai *t*-statistik sebesar $2,446 > t$ -tabel sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan dengan total aset dan total karyawan yang dimiliki perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan baik. Ukuran perusahaan yang besar mencerminkan bahwa perusahaan telah mengalami perkembangan dan pertumbuhan yang baik, serta dalam kondisi yang stabil ataupun meningkat sehingga dapat menjadi sinyal positif bagi para investor untuk berinvestasi pada perusahaan

tersebut sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan Mohammed (2017) menunjukkan bahwa ukuran perusahaan memiliki dampak positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini menyiratkan bahwa perusahaan-perusahaan besar menikmati lebih banyak kepercayaan dan perlindungan investor dibandingkan dengan perusahaan yang lebih kecil. Namun, penelitian Cheryta, dkk (2017) dan Astuti, dkk (2018) menunjukkan hasil yang berbeda bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

4.3.5. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan hasil bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan. Artinya setiap ada peningkatan pengungkapan *sustainability report* maka akan ada penurunan nilai perusahaan.

Jika dilihat dari hasil pengujian hipotesis yang menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh negatif pada nilai perusahaan, hal ini dapat dijelaskan menurut pandangan dari para investor atau pemegang saham sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan. Priyadi (2017) menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* belum terlalu baik dijabarkan dalam laporan keberlanjutan yang terpisah dari laporan tahunan perusahaan dimana hal ini berkaitan dengan tidak adanya sensitifitas investor terhadap pengungkapan *sustainability report* saat melakukan investasi. Hal ini banyak terjadi di negara berkembang, terutama pada pasar dengan karakteristik kepemilikan yang tinggi dan yang telah mengalami peningkatan jumlah investor baru, asing dan domestik, yang sangat terlalu fokus pada perspektif perolehan *capital gain* (profit dalam berinvestasi). Selain itu, pengungkapan *sustainability report* di Indonesia ini masih bersifat sukarela (*voluntary*) sehingga perusahaan hanya fokus melaporkan laporan-laporan yang bersifat wajib sebagai contoh laporan keuangan tahunan. Hal ini mengakibatkan 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. Situasi seperti ini akan mengakibatkan penurunan kepercayaan dari para investor atau *stakeholder* lainnya karena mereka berpandangan bahwa adanya indikasi ketidakpastian keberlanjutan perusahaan, sehingga hal ini menjadi sinyal negatif yang memberikan dampak penurunan kepercayaan dari para investor dan *stakeholder* yang berakibat dengan penurunan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Priyadi (2017) menunjukkan bahwa pengungkapan

sustainability report berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. Sedangkan penelitian oleh Loh (2017) dan Kurniawan, dkk (2018) menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terkait dengan nilai perusahaan dan hubungan ini tidak tergantung pada sektor atau status perusahaan seperti perusahaan yang terkait dengan pemerintah dan bisnis keluarga. Berbeda dengan penelitian oleh Loh (2017) yang dilakukan di Bursa Efek Singapura dengan pengungkapan *sustainability report* bersifat wajib (*mandatory*).

4.3.6. Pengaruh Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sustainability Report

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan bahwa koefisien jalur profitabilitas memiliki koefisien yang bernilai positif sebesar 0,110 yang menunjukkan pengaruh yang searah (positif), hal ini menunjukkan profitabilitas berpengaruh positif terhadap pengungkapan *sustainability report*, artinya semakin tinggi profitabilitas maka pengungkapan *sustainability report* juga akan meningkat. Nilai *P value* 0,421 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai *t*-statistik sebesar $0,805 < t\text{-tabel}$ sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Tujuan utama perusahaan adalah untuk menghasilkan keuntungan. Dengan profitabilitas yang tinggi, tuntutan perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan juga semakin besar. Semakin tinggi profitabilitas suatu perusahaan maka perusahaan akan secara luas menerapkan dan mengungkapkan *sustainability report* secara sukarela (Ariyani dan Hartomo, 2018). Namun dalam penelitian ini, profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Ini karena semakin tinggi profitabilitas tidak akan memperluas kebijakan perusahaan dalam mengungkapkan tanggung jawab sosial dan lingkungannya karena jika perusahaan memiliki tingkat pendapatan yang tinggi maka perusahaan menganggap bahwa tidak perlu melaporkan hal-hal yang dapat mengganggu informasi tentang laporan keuangan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Anam, dkk (2018) menunjukkan bahwa tidak menemukan hubungan yang signifikan profitabilitas pada pengungkapan CSR serta penelitian Ariyani dan Hartomo (2018) juga menunjukkan bahwa profitabilitas tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh para peneliti ditemukan hasil yang beragam, Lucia dan Pangabea (2018) menunjukkan bahwa profitabilitas berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report* dan Issa (2017) menunjukkan hubungan positif antara profitabilitas dan tingkat pengungkapan *corporate social responsibility*.

4.3.7. Pengaruh Leverage Terhadap Pengungkapan Sustainability Report

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan bahwa koefisien jalur *leverage* memiliki koefisien negatif sebesar 0,094 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Hal ini menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan rasio *leverage* maka akan mengakibatkan penurunan terhadap pengungkapan *sustainability report*. Sebaliknya, setiap adanya penurunan rasio *leverage* maka akan mengakibatkan peningkatan pengungkapan *sustainability report*. Nilai *P value* sebesar 0,382 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai *t*-statistik sebesar $0,874 < t\text{-tabel}$ sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Tingkat *leverage* yang tinggi memberikan sinyal yang buruk bagi para *stakeholders*. Tingkat kepercayaan para *stakeholders* akan menurun sehingga mereka lebih memilih untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan perusahaan yang sehat dan baik. Maka manajer perusahaan harus mengurangi biaya-biaya (termasuk biaya untuk mengungkapkan laporan sosial dan lingkungan) agar kinerja keuangan perusahaan menjadi baik. Karena perusahaan akan cenderung untuk mengeluarkan biaya yang lebih tinggi dalam proses pengelolaan dan pengumpulan informasi dalam pembuatan laporan, sehingga perusahaan lebih memilih untuk mengurangi tingkat pengungkapan laporan terutama yang bersifat sukarela seperti *sustainability report*. Sehingga tinggi rendahnya tingkat *leverage* tidak mempengaruhi pengungkapan *sustainability report* perusahaan. Pernyataan tersebut sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Issa (2017), Anam, dkk (2018) serta Lucia dan Pangabea (2018) yang menyatakan bahwa *leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap *sustainability report*. Namun, penelitian oleh Bhatia dan Tull (2017), Ariyani dan Hartomo (2018) serta Dewanti (2018), menyatakan hasil yang berbeda bahwa *leverage* berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

4.3.8. Pengaruh Likuiditas Terhadap Pengungkapan Sustainability Report

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan bahwa koefisien jalur likuiditas memiliki koefisien positif sebesar 0,172 yang menunjukkan pengaruh yang searah (positif), hal ini menunjukkan likuiditas berpengaruh positif terhadap pengungkapan *sustainability report*, artinya semakin tinggi likuiditas maka pengungkapan *sustainability report* juga akan meningkat. Nilai *P value* 0,288 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai *t*-statistik sebesar $1,063 < t\text{-tabel}$ sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh

signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Hasil penelitian ini berbeda jika dikaitkan dengan teori legitimasi yang menyatakan bahwa kekuatan perusahaan dapat diketahui melalui rasio likuiditas yang tinggi dan dikaitkan dengan tingkat pengungkapan *sustainability report* yang tinggi. Likuiditas tidak mempengaruhi pengungkapan laporan keberlanjutan karena pemberi pinjaman selaku *stakeholders* lebih memprioritaskan dan memperhatikan kinerja keuangan daripada informasi tambahan apa pun mengenai kegiatan sosial dan lingkungan melalui laporan keberlanjutan. Hal ini dapat diartikan bahwa perusahaan yang memiliki likuiditas yang tinggi akan mencerminkan perusahaan tersebut juga memiliki modal kerja tersedia yang cukup, sehingga perusahaan cenderung mengungkapkan informasi seperlunya saja.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ariyani dan Hartomo (2018) serta Lucia dan Pangabean (2018) menunjukkan bahwa likuiditas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Gantowati dan Agustine (2017) serta Nasution, dkk. (2018) menunjukkan likuiditas berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*.

4.3.9. Pengaruh Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS menunjukkan bahwa koefisien jalur ukuran perusahaan memiliki koefisien negatif sebesar 0,142 yang menunjukkan pengaruh yang berlawanan (negatif). Hal ini menunjukkan bahwa setiap adanya peningkatan ukuran perusahaan maka akan mengakibatkan penurunan terhadap pengungkapan *sustainability report*. Sebaliknya, setiap adanya penurunan ukuran perusahaan maka akan mengakibatkan peningkatan pengungkapan *sustainability report*. Nilai *P value* 0,395 tingkat signifikansi ($\alpha 5\%$), dengan nilai *t-statistik* sebesar $0,851 < t\text{-tabel}$ sebesar 1,663, hal ini menunjukkan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

Hasil penelitian ini tidak sesuai dengan hipotesis yang menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* dan teori legitimasi yang menyatakan semakin besar perusahaan akan membawa pengeluaran yang lebih besar dalam mewujudkan legitimasi perusahaan. Namun dalam penelitian ini, ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada pengungkapan *sustainability report* karena perusahaan besar lebih mempertimbangkan manfaat dari biaya yang dikeluarkan untuk mengungkapkan *sustainability report*, sementara perusahaan kecil kurang memperhatikan masalah pengungkapan *sustainability report* karena lebih fokus mengenai

persaingan pasar untuk mengembangkan bisnisnya. Pada dasarnya perusahaan yang memiliki ukuran yang besar sudah memiliki *image* yang baik dimata *stakeholder* sehingga perusahaan tidak perlu menginformasikan informasi yang bersifat sukarela.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Swandari dan Sadikin (2016), Ariyani dan Hartomo (2018) serta Anam, dkk (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Namun, berbeda dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Issa (2017), Dewanti (2018) dan penelitian Lucia dan Pangabean (2018) menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh signifikan terhadap pengungkapan *sustainability report*.

4.3.10. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Likuiditas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan Sustainability Report Sebagai Variabel Intervening

Hasil analisis jalur dengan menggunakan analisis PLS mengenai pengaruh tidak langsung menunjukkan bahwa profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening*. Meskipun pengungkapan *sustainability report* memiliki pengaruh langsung terhadap nilai perusahaan di dalam penelitian ini, namun pengungkapan *sustainability report* tersebut tidak berpengaruh signifikan sebagai perantara antara profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan terhadap nilai perusahaan. Berarti bahwa profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak dapat mempengaruhi nilai perusahaan dengan didukung oleh pengungkapan *sustainability report* dalam perusahaan. Kemungkinan hal ini dikarenakan pengungkapan *sustainability report* dianggap sebagai beban bagi perusahaan, karena menyalurkan kekayaan perusahaan untuk kepentingan sosial dan pengungkapan yang bersifat sukarela. Pengungkapan keberlanjutan perusahaan perlu dilakukan sebagai wujud tanggung jawab dan bentuk komunikasi perusahaan terhadap para *stakeholder*-nya mengenai kinerja dan kondisi perusahaan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Ikhwandarti, dkk (2016) menyatakan bahwa variabel pengungkapan informasi sosial tidak berhasil menjadi variabel *intervening* dalam hubungannya dengan kepemilikan manajemen, tipe industri dan profitabilitas terhadap nilai perusahaan. Namun, hasil penelitian ini berbeda dengan penelitian Diantamala (2018) menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat memediasi pengaruh *leverage* dan profitabilitas pada nilai perusahaan, tetapi tidak dapat memediasi pengaruh ukuran pada nilai perusahaan penelitian. Dan penelitian Puteri, dkk (2018) menyatakan bahwa pengungkapan CSR sebagai

variabel *intervening* dalam hubungan antara CSP dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan adalah signifikan.

5. SIMPULAN DAN SARAN

5.1. Simpulan

Simpulan yang dapat diambil berdasarkan hasil analisis data yang telah diuraikan pada bab sebelumnya adalah sebagai berikut:

1. Profitabilitas berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
2. *Leverage* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
3. Likuiditas berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
4. Ukuran perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
5. Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
6. Profitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
7. *Leverage* tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
8. Likuiditas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
9. Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.
10. Profitabilitas, *leverage*, likuiditas dan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* sebagai variabel *intervening* pada perusahaan sektor non-keuangan yang terdaftar di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.

5.2. Saran

1. Variabel dalam penelitian ini yang relatif sedikit, maka disarankan bagi penelitian selanjutnya agar dapat menambahkan variabel independen lainnya seperti tipe perusahaan, *Good Corporate*

Governance, atau ditambahkan lagi variabel mediasi atau moderasi.

2. Indikator untuk masing-masing variabel hanya menggunakan 2 (dua) indikator, maka penelitian selanjutnya agar dapat menambah atau menggunakan semua indikator yang bisa digunakan untuk perhitungan masing-masing variabel.
3. Keterbatasan sampel yang digunakan pada penelitian ini, maka sangat disarankan bagi penelitian selanjutnya agar dapat melakukan penelitian selain dari pada perusahaan sektor non-keuangan saja melainkan seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia maupun bursa efek di negara lainnya.
4. Keterbatasan periode pengamatan yang relatif pendek, maka sangat disarankan kepada penelitian selanjutnya untuk dapat menambahkan periode pengamatan yang lebih panjang lagi agar keakuratan penelitian lebih baik dan adanya keterbaruan penelitian.
5. Perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di BEI diharapkan dapat memahami tentang faktor – faktor yang mampu meningkatkan nilai perusahaan agar perusahaan dapat meningkatkan kesejahteraan pemegang saham.
6. Perusahaan diharapkan lebih menyadari akan pentingnya pengungkapan laporan keberlanjutan dan manfaat yang akan diperoleh demi keberlangsungan usaha perusahaan

Keterbatasan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

1. Penelitian ini hanya terbatas pada perusahaan sektor non keuangan yang terdaftar di Indonesia saja.
2. Periode tahun pengamatan yang relatif singkat, yaitu hanya dari tahun 2013-2017.
3. Tahun 2018 sudah terdapat standar GRI G4 2016 yang terbaru, sedangkan penelitian ini masih menggunakan standar GRI G4 2013 karena periode pengamatan dari tahun 2013 sampai dengan tahun 2017.

DAFTAR REFERENSI

- Alsaeed, Khalid. 2006. The association between firm-specific characteristics and disclosure The Case of Saudi Arabia. *Managerial Auditing Journal Vol 21 No 5. Emerald Group Publishing Limited* 0268-6902.
- Anam, Hairul., Sudiman, Sudarmo dan Mega A. 2018. The Influence of Good Corporate Governance, Profitability, and Leverage Toward Disclosure of Corporate Social Responsibility. *Research Journal of Finance and Accounting*. ISSN 2222-2847.
- Ariyani, Agnes Pravita dan Hartomo Oct. Digo. 2018. Analysis of Key Factors Affecting The

- Reporting Disclosure Indexes Of Sustainability Reporting In Indonesia. *International Journal of Business, Economic and Law Vol. 16 Issue 1*. ISSN 2289-1552.
- Astuti, Fitria Yuni, Sugeng Wahyudi dan Wisnu Mawardi. 2018. Analysis Of Effect Of Firm Size, Institutional Ownership, Profitability, And Leverage On Firm Value With Corporate Social Responsibility (Csr) Disclosure As *Intervening Variables*. *Jurnal Bisnis STRATEGI Vol. 27 No. 2 P-ISSN : 1410-1246, E-ISSN : 2580-1171*.
- Bhatia, Aparma dan Tull, Siya. 2017. Corporate Attributes Affecting Sustainability Reporting: An Indian Perspective. *International Journal of Law and Management Vol 59. Issue 3*.
- Brigham, Eugene F dan Houston, Joel F. 2017. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat.
- Burhan, Annisa Hayatun N dan Rahmanti, Wiwin. 2012. The Impact of Sustainability Reporting on Company Performance. *Journal of Economics, Business and Accountancy Ventura Volume 15 No. 2* ISSN: 2087-3735.
- Chen, Li-ju dan Chen, Shun-Yu. 2011. The Influence Of Profitability On Firm Value With Capital Structure As The Mediator And Firm Size And Industry As Moderators. *Investment Management and Financial Innovations*.
- Cheryta, Aldea Mita., Moeljadi dan Nur Khusniyah Indrawati. 2017. The Effect Of Leverage, Profitability, Information Asymetry, Firm Size On Cash Holding And Firm Value Of Manufacturing Firms Listed At Indonesia Stock Exchange. *International Journal Of Research In Business Studies And Management Volume 4 Issue 4* ISSN 2394-5923.
- Dewanti, Ratna Listiana dan Widyadmono, V. Mardi. 2018. The Impact of Type of Industry, Company Size And Leverage On The Disclosure Of Corporate Social Responsibility: Case On Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2009-2012. *The International Journal of Social Science, Education and Human Science*.
- Diantimala, Yossi. 2018. The Mediating Effect of Sustainability Disclosure on the Relationship between Financial Performance and Firm Value. *Journal of Accounting, Finance and Auditing Studies 4/2*.
- Elkington, J. 1997. *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century*. Business Oxford: Capstone Publishing Ltd.
- Fama, E. F. 1978. The Effect of a Firm's Investment and Financing Decision on the Welfare of its Security Holders. *American Economic Review*. Vol 68.
- Gantowati, Evi dan Agustine, Kendra Farica. 2017. Firm's Characteristics and CSR Disclosure, Indonesia and Malaysia Cases. *Review of Integrative Bussiness and Economics Research Vol. 6 Issuw 3* ISSN: 2304-1013.
- Ghozali, Imam dan Chariri, Anis. 2016. *Teori Akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, Iman. 2016. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS 23*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- GRI (*Global Reporting Initiative*). 2013. Pedoman Pelaporan Keberlanjutan G4, Prinsip-Prinsip Pelaporan dan Pengungkapan Standar.
- Hadi. Nor. 2011. *Corporate Social Responsibility*. Yogyakarta: Graha Ilmu,.
- Horne, Van J. C., & Wachowiz, J. M. 2012. *Fundamental of Financial Managements*. Buku 2. Jakarta: Salemba Empat.
- Ibrahim, Melinda., Solikahan, Eka Zahra dan Widyatama, Arif. 2015. Karakteristik Perusahaan, Luas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Multiparadigma, Volume 6, Nomor 1* ISSN 2086-7603.
- Ikhwandarti, Farida., Pratolo, Suryo., dan Suryanto, Rudy. 2016. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan Dan Pengungkapan Informasi Sosial Sebagai Variabel *Intervening*. *Jurnal Akuntansi dan Investasi Vol. 11 No. 1*.
- Issa, Ayman I. F. 2017. The Factors Influencing Corporate Social Responsibility Disclosure In The Kingdom of Saudi Arabia. *Australian Journal of Basic and Applied Sciences* ISSN 1991-178.
- Jensen, M., and Meckling, W. 1976. Theory of The Firm: Managerial Behavior, Agency Cost, and Ownership Structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4): 305-360.
- Jogiyanto Hartono, 2013. *Teori Portofolio dan Analisis Investasi*. Yogyakarta: BPFE.
- Kamil, Ahmad dan Herusetya, A. 2012. Pengaruh Karakteristik Perusahaan Terhadap Luas Pengungkapan Kegiatan Corporate Social Responsibility. *Media Riset Akutansi, Vol. 2, No.1*. ISSN 2088-2106.
- Kurniawan, Tedi., Sofyani, Hafiez dan Rahmawati, Evi. 2018. Pengungkapan *Sustainability Report* Dan Nilai Perusahaan: Studi Empiris Di Indonesia. *Kompartemen: Jurnal Ilmiah Akuntansi Volume XVI, No 1, 1-20*.

- Lako, Andreas. 2011. *Dekonstruksi CSR dan Reformasi Paradigma Bisnis dan Akuntansi*. Jakarta: Erlangga.
- Loh, Lawrence., Thomas, Thomas., and Yu Wang. 2017. Sustainability Reporting and Firm Value: Evidence from Singapore-Listed Companies. *Sustainability* 2017,9,2112 Licensee MDPI, Basel, Switzerland.
- Loh, Lawrence., Thao, Nguyen Thi Phoung., Sim, Isabel., Thomas, Thomas dan Yu, Wang. 2016. Sustainability Reporting in ASEAN State of Progress in Indonesia, Malaysia, Singapore and Thailand 2015. *Center for Governance, Intitutions and Organisations NUS Bussiness School. National University of Singapore*.
- Lucia dan Pangabean, Rosinta Ria. 2018. The Effect of Firm's Characteristic And Corporate Governance To Sustainability Report Disclosure. *Social Economics and Ecology International Journal*. ISSN 2598-0319.
- Mohammed, Garba Tahir. 2017. Impact Of Firm Characteristics On Firm Value Of Listed Healthcare Firms In Nigeria. *Dissertation*. School Of Postgraduate Studies, Ahmadu Bello University, Zaria.
- Nasution, Amir Hamzah, Erlina dan Tamizi, H.B. 2018. An Analysis on the Influence of Profitability, Firm Size, Liquidity and Leverage on the Expression of Firm's Social Responsibility in Banking Companies Listed in BEI. *International Journal of Research and Review Vol. 5 Issue 9*. ISSN: 2454-2237.
- Priyadi. 2017. Pengaruh Publikasi Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan, Nilai Perusahaan Dan Struktur Modal (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Pada Indeks Lq45 Dan Jii Tahun 2011-2015). *Tesis*. Universitas Muhammadiyah Surakarta.
- Puteri, Fanisya Alya., Liandrianasari, Kesumaningrum, Ninuk Dewi., dan Farichah. 2018. The Effect of Corporate Social Performance and Financial Performance On Corporate Social Responsibility (CSR) Disclosure As an *Intervening Variable* Toward Firm Value. *The Indonesian Journal Of Accounting Research* Vol. 21, No. 3, 2018 | <http://ijar-iaikapd.or.id> | DOI 10.33312/ijar.405.
- Rahmazaniati, Linda., Nadirsyah dan Abdullah, Syukriy. 2014. Pengaruh Profitabilitas Dan *Financial Leverage* Terhadap Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Serta Dampaknya Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Yang Termasuk Dalam Indeks SRI-KEHATI Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Magister Akuntansi Vol 3 No. 4*. ISSN 2302-0164.
- Sabrin, Buyung Sarita, Dedi Takdir. S dan Sujono. 2016. The Effect of Profitability on Firm Value in Manufacturing Company at Indonesia Stock Exchange. *The International Journal of Engineering And Science (IJES)* Volume 5 Issue 10 ISSN 2319-1813.
- Sari, Ati Retna, Sutrisno dan Sukoharsono, Eko Ganis. 2013. Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komposisi Dewan Komisaris, Kinerja Perusahaan terhadap Luas Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* di dalam *Sustainability Report* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Aplikasi Manajemen Vol. 11 No. 3*.
- Scott, W. R. 2015. *Financial Accounting Theory: Seventh Edition*. Pearson Canada Inc.
- Subramanyam, K.R. dan Wild, Jhon J. 2016. *Analisis Laporan Keuangan Edisi 10*. Jakarta: Salemba Empat.
- Sukmawardani, Dewi Dan Ardiansari, Anindya. 2018. The Influence Of Institutional Ownership. Profitability, Liquidity, Dividend Policy, Debt Policy On Firm Value. *Management Analysis Journal 7 (2)* ISSN 2252-6552.
- Swandary, Fifi dan Sadikin, Ali. 2016. The Effect of Ownership Structure, Profitability, Leverage and Firm Size on Corporate Social Responsibility (CSR). *Binus Bussiness Review Vol. 3 No. 3*. ISSN: 2087-1228.
- Zuhroh, Idah. 2019, The Effects of Liquidity, Firm Size, and Profitability on the Firm Value with Mediating Leverage in *The 2nd International Conference on Islamic Economics, Business, and Philanthropy (ICIEBP) Theme: "Sustainability and Socio Economic Growth"*, KnE Social Sciences, pages 203–230. DOI 10.18502/kss.v3i13.4206