

The Moderating Role of Managerial Ability and Institutional Ownership in Sustainability Report on Firm Value

Jeniva Zefanya Liangdri¹

Suwandi Ng²

Paulus Tangke³

Faculty of Economics and Business, Atma Jaya Makassar University, Indonesia

Abstract: *The purpose of this study is to investigate the moderating role of managerial ability and institutional ownership in sustainability report on firm value. The theories used in this study are stakeholder theory and agency theory. This study uses secondary data. The data sources in this study are financial report and sustainability report published by manufacturing companies listed on the Indonesia Stock Exchange (IDX) during the period 2020-2022. Sample selection was carried out using the purposive sampling method so that a sample size of 22 companies was obtained over 3 years. The data analysis technique used is moderated regression analysis. The results of this study indicate that sustainability report have a positive and significant effect on firm value, managerial ability moderates the effect of sustainability report on firm value, and institutional ownership cannot moderate the effect of sustainability report on firm value.*

Keywords: *sustainability report, managerial ability, institutional ownership, firm value*

Article Info:

Received: 7 September 2024 | **Revised:** 14 January 2025 | **Accepted:** 30 January 2025

¹ E-mail: jenivazefanya2002@gmail.com (Correspondence Author)

² E-mail: swnd_ng@yahoo.com

³ E-mail: ptangke@yahoo.com

**Peran Moderasi Kemampuan Manajerial Dan Kepemilikan Institusional Pada
Sustainability Report
Terhadap Nilai Perusahaan**

Jeniva Zefanya Liangdri¹

Suwandi Ng²

Paulus Tangke³

Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Universitas Atma Jaya Makassar, Indonesia

Abstrak: Tujuan penelitian ini adalah untuk menginvestigasi peran moderasi kemampuan manajerial dan kepemilikan institusional pada *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Teori yang digunakan dalam penelitian ini adalah teori *stakeholder* dan teori keagenan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Sumber data dalam penelitian ini adalah laporan keuangan dan *sustainability report* yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2022. Pemilihan sampel dilakukan dengan menggunakan metode *purposive sampling* sehingga diperoleh jumlah sampel sebanyak 22 perusahaan selama 3 tahun. Teknik analisis data yang digunakan adalah analisis regresi moderasi. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, kemampuan manajerial memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan, dan kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

Kata-kata kunci: *sustainability report*, kemampuan manajerial, kepemilikan institusional, nilai perusahaan

1. PENDAHULUAN

Perusahaan menjalankan kegiatan usahanya sebagai upaya untuk mencapai tujuannya, yaitu untuk menciptakan nilai perusahaan. Perusahaan yang berhasil dikelola dengan maksimal akan mencapai nilai perusahaan yang tinggi sehingga mampu meningkatkan kesejahteraan para *stakeholder*, khususnya pemegang saham. Nilai perusahaan terbentuk dari pandangan dan penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan harus mengambil keputusan strategis yang tepat dengan memanfaatkan sumber daya yang senantiasa memperhatikan aspek keberlanjutan dan menjalankan kegiatan operasionalnya dengan bertanggung jawab untuk menumbuhkan kepercayaan masyarakat bahwa perusahaan memiliki kinerja yang unggul. Kepercayaan dari masyarakat ini kemudian akan menciptakan nilai perusahaan (Siregar dan Safitri, 2019).

Masyarakat pada umumnya cenderung menilai suatu perusahaan berdasarkan kinerja keuangannya, terutama dari peningkatan laba yang mampu dihasilkan oleh perusahaan. Namun, selain dari peningkatan laba, masyarakat sekarang ini juga menilai suatu perusahaan dari kepedulian dan kontribusi perusahaan terhadap aspek lingkungan dan sosial di mana perusahaan tersebut beroperasi. Hal ini disebabkan karena banyak perusahaan yang dalam usahanya mengembangkan bisnisnya mengabaikan dampak negatif yang ditimbulkannya terhadap lingkungan sekitar sebagai akibat dari kegiatan operasionalnya (Pratama *et al.*, 2019).

Berdasarkan data Kementerian Lingkungan Hidup dan Kehutanan (KLHK) pada tahun 2021, Indonesia menghasilkan timbunan limbah B3 (Bahan Beracun dan Berbahaya) mencapai 60 juta ton yang banyak berasal dari sektor manufaktur. KLHK mencatat bahwa terdapat sebanyak 2.897 industri sektor manufaktur yang menghasilkan limbah B3 (IDNTimes.com, 2022). Isu tersebut menjadi bukti bahwa perusahaan sektor manufaktur paling banyak menimbulkan kerusakan alam salah satunya dengan banyaknya timbunan limbah B3 yang dihasilkan sebagai residu dari kegiatan produksi perusahaan.

Fenomena tersebut dapat menimbulkan kekhawatiran bagi masyarakat terhadap pencemaran lingkungan yang diakibatkan oleh kurangnya kepedulian perusahaan mengenai kelestarian lingkungan hidup. Hal ini menumbuhkan kesadaran masyarakat mengenai pentingnya pembangunan berkelanjutan yang bukan hanya memperhatikan dari aspek ekonomi saja, melainkan juga dari aspek lingkungan dan sosial. Oleh sebab itu, agar dapat tetap memenangkan kepercayaan masyarakat, perusahaan dituntut bukan hanya memaksimalkan laba, akan tetapi juga harus berpartisipasi secara langsung dalam menjaga dan menyeimbangkan kondisi lingkungan serta keadaan sosial sekitar (Sari dan Wahidahwati, 2021).

Seiring dengan berbagai macam tuntutan dari masyarakat mengenai pertanggungjawaban perusahaan atas dampak yang ditimbulkan perusahaan terhadap aspek ekonomi, lingkungan, dan sosialnya, maka perlu adanya perubahan paradigma keberlanjutan yang melibatkan keterpaduan antara tiga aspek pembangunan tersebut dengan berorientasi pada konsep *Triple Bottom Line* (TBL) atau yang sering disebut 3P, yaitu *Profit*, *People*, dan *Planet* (Elkington, 1997; Yulianty dan Nugrahanti, 2020). Aspek-aspek tersebut disajikan dalam suatu laporan pertanggungjawaban yang memuat informasi mengenai kinerja keberlanjutan perusahaan, yakni laporan keberlanjutan atau *sustainability report*.

Pedoman penyajian dan pengungkapan *sustainability report* mengacu pada *Global Reporting Initiative (GRI) Standards* (Natalia dan Soenarno, 2021). Perusahaan bertanggung jawab untuk menyajikan *sustainability report* yang sesuai dengan peraturan yang telah ditetapkan dalam *GRI Standards* secara transparan kepada publik, termasuk kepada para pemangku kepentingan atau *stakeholder*. Hal ini bertujuan untuk menumbuhkan kepercayaan *stakeholder* kepada perusahaan agar *stakeholder* bersedia mendukung kemajuan perusahaan melalui penyediaan modal dan tenaga kerja, penggunaan produk yang dihasilkan perusahaan, serta bentuk dukungan lainnya.

Pengungkapan *sustainability report* membutuhkan adanya pihak manajemen perusahaan dengan kemampuan yang unggul untuk menjalankan aktivitas bisnis yang mendukung pembangunan berkelanjutan dan mampu memberi pertanggungjawaban atas tindakannya melalui pelaporan yang andal dan transparan. Sehubungan dengan hal tersebut, maka perusahaan membutuhkan kemampuan manajerial untuk mengelola perusahaan dengan baik dan bertanggung jawab, seperti membuat perencanaan strategis dan menjalankan kegiatan operasional yang berkontribusi terhadap peningkatan kinerja perusahaan yang memperhatikan aspek *Environmental, Social, and Governance (ESG)*. Selain itu, manajer dengan kemampuan yang tinggi dapat mengatur, mengkoordinasikan, dan mengerahkan seluruh sumber daya secara efektif dan efisien yang memperhatikan aspek lingkungan dan sosial untuk mencapai tujuan peningkatan nilai perusahaan (Wiratama dan Ng, 2021).

Pihak manajemen selaku agen diberi wewenang oleh pemilik perusahaan selaku prinsipal untuk mengambil keputusan strategis dan menjalankan kegiatan operasional perusahaan demi kepentingan pemilik perusahaan. Untuk memastikan pihak manajemen melaksanakan tugasnya secara tepat sesuai dengan yang diamanatkan oleh pemilik perusahaan, maka diperlukan adanya pengawasan. Pengawasan ini dapat dilakukan oleh pihak institusi melalui kepemilikan institusional. Pihak institusi memiliki profesionalisme dalam menganalisis kinerja manajemen yang memberikan dampak pada aspek keberlanjutan dan menguji keandalan informasi yang disajikan oleh pihak manajemen dalam *sustainability report* (Purba dan Effendi, 2019). Pihak institusi juga dapat terlibat dalam perumusan strategi bisnis di mana setiap aktivitas senantiasa memperhatikan aspek keberlanjutan.

Berdasarkan uraian di atas, penelitian ini penting untuk menguji peranan kemampuan manajerial dan kepemilikan institusional dalam memperkuat pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Penelitian ini menggunakan *GRI Standards 2021* yang merupakan standar pengungkapan *sustainability report* terbaru yang diterbitkan oleh GRI. Selain itu, peneliti menambahkan unsur operasional dan pengawasan sebagai pemoderasi antara *sustainability report* dengan nilai perusahaan, yaitu kemampuan manajerial dan kepemilikan institusional.

Peneliti mempertimbangkan penggunaan kemampuan manajerial sebagai variabel moderasi karena pengungkapan *sustainability report* membutuhkan adanya pihak manajer dengan kemampuan yang memadai untuk membuat perencanaan strategis dengan pemanfaatan sumber daya yang memperhatikan dampaknya terhadap aspek lingkungan dan sosial. Hal ini menunjukkan tanggung jawab manajemen perusahaan terhadap pemenuhan kepentingan seluruh *stakeholder* sehingga memperkuat tumbuhnya kepercayaan *stakeholder* yang mampu meningkatkan nilai perusahaan.

Peneliti juga mempertimbangkan kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi karena perusahaan membutuhkan pihak yang mengawasi kinerja manajemen dalam merancang dan menerapkan strategi bisnis yang mengutamakan pembangunan berkelanjutan termasuk pengelolaan sumber daya secara efektif dan efisien. Pengawasan yang optimal dalam kinerja keberlanjutan menunjukkan bahwa perusahaan memiliki pengelolaan yang baik terutama dalam upaya pencapaian *Sustainable Development Goals* (SDGs) sehingga akan meningkatkan kepercayaan *stakeholder* termasuk investor yang mendukung peningkatan nilai perusahaan.

2. TINJAUAN LITERATUR

Teori Stakeholder

Teori *stakeholder* merupakan teori yang menjelaskan hubungan perusahaan dengan para pemangku kepentingan atau *stakeholder*. Teori ini berfokus pada cara perusahaan memperhatikan dan memenuhi kepentingan para *stakeholder*-nya sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada pihak *stakeholder*. Menurut Ghozali dan Chariri (2007) teori *stakeholder* menjelaskan bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri, tetapi harus memberikan manfaat bagi *stakeholder*-nya. Salah satu strategi perusahaan untuk menjaga hubungan dengan *stakeholder* adalah dengan mengungkapkan *sustainability report* yang menyajikan informasi mengenai kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial (Endiana dan Suryandari, 2021). Dengan memenuhi kepentingan *stakeholder* dan menyajikan *sustainability report* secara lengkap dan transparan, maka perusahaan dapat memperoleh kepercayaan dari *stakeholder*.

Manajemen berkewajiban melindungi kepentingan para *stakeholder*-nya serta memelihara dan mengatur hubungan antara manajemen perusahaan dengan *stakeholder* (Tangke *et al.*, 2021). Dalam mengelola perusahaan, pihak manajemen bertanggung jawab untuk menciptakan nilai perusahaan serta memenuhi semua kepentingan *stakeholder* secara adil dan merata dengan menggunakan kemampuan, pengetahuan, dan pengalaman yang dimilikinya. Pengelolaan perusahaan yang dilakukan oleh manajemen membutuhkan adanya pengawasan oleh pihak institusi. Adanya pengawasan akan menjamin terpenuhinya kepentingan semua *stakeholder* secara adil tanpa adanya pengorbanan kepentingan *stakeholder* lainnya. Dengan adanya pengawasan yang optimal oleh pihak institusi, maka akan mencerminkan bahwa perusahaan diarahkan dan dikelola dengan baik sehingga dapat membangkitkan kepercayaan *stakeholder* kepada perusahaan.

Teori Keagenan

Teori keagenan membahas mengenai hubungan kontraktual antara prinsipal dan agen. Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) untuk memberikan suatu jasa atas nama prinsipal dan kemudian mendelegasikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut (Jensen dan Meckling, 1976). Fama (1980) menyatakan bahwa perusahaan dipandang sebagai serangkaian kontrak antara faktor-faktor produksi, yang masing-masing faktor dimotivasi oleh kepentingannya sendiri. Akibatnya, perusahaan dipandang sebagai sebuah tim yang anggotanya bertindak berdasarkan kepentingan pribadi meskipun menyadari bahwa nasib mereka sampai batas tertentu bergantung pada

kelangsungan hidup tim dalam persaingannya dengan tim lain. Oleh sebab itu, manajer perlu mengelola faktor produksi, yaitu sumber daya yang digunakan dalam proses produksi perusahaan secara efisien dan efektif demi kepentingannya sekaligus kepentingan pemegang saham untuk menjaga keberlangsungan hidup perusahaan.

Dharwadkar *et al.* (2000) menetapkan bahwa kepemilikan pihak luar dan kepemilikan mayoritas merupakan kondisi yang diperlukan untuk pemantauan yang efektif. Konsentrasi kepemilikan yang tinggi dari pihak luar akan mendorong terjadinya pengawasan yang efektif dalam mendisiplinkan agen sehingga membatasi tindakan manajerial yang oportunistik. Adapun pemilik perusahaan atau pemegang saham selaku prinsipal juga semestinya memperhatikan kepentingan perusahaan secara keseluruhan selain dari kepentingannya sendiri.

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan penilaian masyarakat atas kinerja perusahaan selama ini dan kepercayaan masyarakat terhadap prospek perusahaan di masa mendatang. Nilai perusahaan merupakan semua komponen nilai pasar perusahaan yang bersedia dibayar oleh calon investor jika perusahaan tersebut dijual yang ditunjukkan melalui harga sahamnya (Rachman dan Priyadi, 2022; Daromes, Ng & Legaspi, 2023). Harga saham merefleksikan penilaian investor atau pelaku pasar terhadap perusahaan. Semakin tinggi harga saham, maka semakin tinggi pula nilai perusahaan di mata investor.

Suatu perusahaan didirikan dengan tujuan utama untuk menciptakan nilai perusahaan demi memaksimalkan kesejahteraan, bukan hanya pemegang saham saja, melainkan juga *stakeholder*. Ini disebabkan karena *stakeholder* memiliki peranan yang penting dalam penciptaan nilai perusahaan. Suatu perusahaan dapat menjalankan kegiatan operasionalnya dan memperoleh keuntungan oleh karena adanya dukungan dari *stakeholder*. Sulistyowati *et al.* (2022) menyatakan bahwa strategi membangun *stakeholder* berbasis nilai perusahaan berarti membangun nilai perusahaan dengan tetap memperhatikan *stakeholder* dalam mencapai tujuan perusahaan.

Sustainability Report

Menurut Elkington dan Rowlands (1999), *sustainability report* merupakan laporan yang memuat informasi kinerja keuangan dan non-keuangan seputar aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa tumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*). Saat ini perusahaan tidak hanya berorientasi untuk mencari keuntungan (*profit*), tetapi juga bertanggung jawab pada kesejahteraan masyarakat (*people*) dan kelestarian lingkungan hidup (*planet*) (Elkington, 1997). Ketiga hal tersebut umumnya dikenal sebagai konsep *Triple Bottom Line* (TBL). Pengungkapan *sustainability report* mengacu pada konsep TBL tersebut atau yang biasa disebut 3P, yakni *Profit*, *People*, dan *Planet*.

Siregar dan Safitri (2019) menyatakan bahwa *sustainability report* adalah pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur, mengungkapkan (*disclosure*), serta upaya perusahaan untuk menjadi perusahaan yang akuntabel bagi semua pemangku kepentingan (*stakeholder*) untuk tujuan kinerja perusahaan menuju pembangunan yang berkelanjutan (*sustainable development*). Dengan memberikan kontribusi positif dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial serta mengungkapkannya dalam *sustainability report*, perusahaan akan dianggap layak

untuk memperoleh dukungan dan kepercayaan dari *stakeholder*, khususnya investor.

Kemampuan Manajerial

Manajer merupakan pihak yang diberi tanggung jawab oleh pemegang saham dan dipercaya oleh *stakeholder* untuk mengelola sumber daya perusahaan, menjalankan aktivitas operasional, dan mengambil keputusan strategis yang memberikan nilai tambah bagi perusahaan. Kemajuan suatu perusahaan bergantung pada upaya manajer dalam mengelola perusahaan. Oleh sebab itu, perusahaan membutuhkan manajer dengan kemampuan yang unggul (Wati *et al.*, 2020).

Kemampuan manajerial ditafsirkan sebagai kemampuan manajemen untuk secara efisien mengolah sumber daya perusahaan termasuk modal, tenaga kerja, dan aset inovatif menjadi pendapatan, laba, atau nilai perusahaan dibandingkan dengan rekan-rekan industrinya (Demerjian *et al.*, 2012). Manajer yang memiliki wawasan, pengalaman, serta keahlian yang memadai mampu menerapkan dan menjalankan proses bisnis secara optimal dengan mengelola sumber daya perusahaan secara bijak dan bertanggung jawab untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder*.

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan kepemilikan saham perusahaan yang dipegang oleh institusi atau lembaga, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dan kepemilikan institusi lain (Bakhtiar *et al.*, 2021). Pihak institusi atau lembaga memiliki peranan untuk melakukan pengawasan terhadap kinerja manajemen dalam mengelola perusahaan. Pengawasan dari pihak institusi akan mencegah atau menghalangi perilaku manajer yang mengutamakan kepentingannya sendiri dan membawa kerugian bagi perusahaan serta lingkungan sosial sekitar. Hal ini juga akan mengarahkan manajer untuk bertindak sejalan dengan tujuan perusahaan sesuai dengan harapan *stakeholder*.

Pihak institusi menguji dan menganalisis informasi yang disajikan oleh pihak manajemen dalam bentuk pelaporan, baik keuangan maupun non-keuangan, untuk mengetahui efektivitas dan efisiensi manajemen dalam mengelola sumber daya demi penciptaan nilai perusahaan. Pihak institusi juga melaksanakan *monitoring* atau pengawasan yang intensif untuk memastikan pihak manajemen menjalankan aktivitas bisnisnya dengan tetap memperhatikan dampaknya terhadap aspek keberlanjutan sebagai upaya dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Kerangka Pemikiran Teoretis

Saat ini *stakeholder* cenderung memperhatikan kontribusi dan dampak yang diberikan perusahaan terhadap aspek keberlanjutan sebagai hasil dari pengelolaan sumber daya yang telah dipercayakan *stakeholder* kepada perusahaan. Dalam hal ini, perusahaan perlu menerbitkan *sustainability report* yang berisi informasi mengenai responsibilitas dan akuntabilitas perusahaan dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder*.

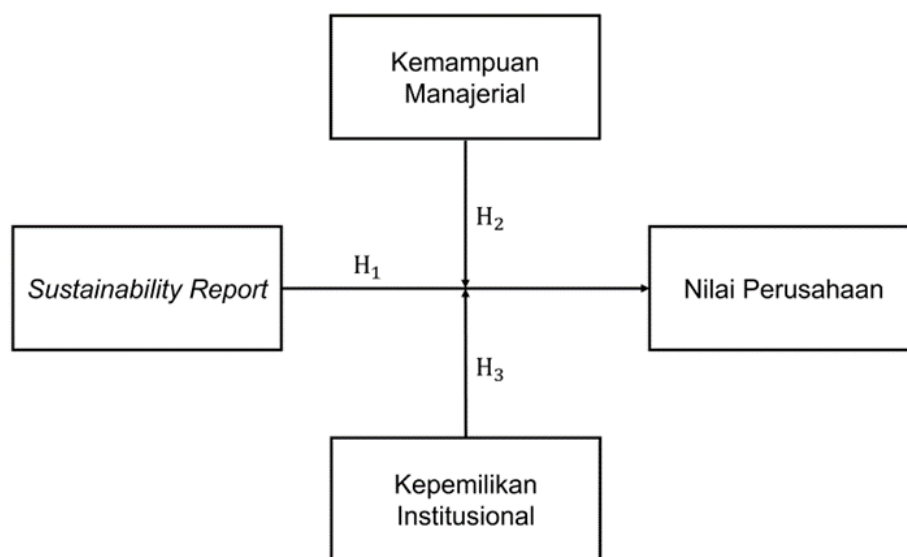
Teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Donaldson dan Preston (1995) menyatakan bahwa teori ini berkenaan dengan hal yang bersifat manajerial dan merekomendasikan sikap, struktur, dan praktik yang jika digabungkan akan

membentuk filosofi *stakeholder management*. Manajer melakukan *stakeholder management* dengan cara merumuskan dan menerapkan proses bisnis yang memuaskan semua dan hanya kelompok yang mempunyai kepentingan dalam perusahaan (Freeman, 1984). Manajer dengan pengetahuan, pengalaman, dan kemampuannya yang memadai dapat merancang dan mengimplementasikan proses bisnis yang selain mampu menghasilkan laba yang berkelanjutan, juga menjaga kelestarian lingkungan serta memperhatikan dampak dari proses bisnis tersebut terhadap kesejahteraan sosial masyarakat yang berkepentingan.

Perusahaan membutuhkan adanya pihak yang mengawasi kinerja manajemen untuk memastikan manajer menjalankan kegiatan operasional perusahaan yang memberikan nilai tambah bagi seluruh *stakeholder*. Pihak institusi dapat melakukan pengawasan melalui kepemilikan sahamnya dalam perusahaan. Pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi mampu mengarahkan pihak manajemen untuk senantiasa memberikan kontribusi positif dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial.

Berdasarkan teori keagenan, perusahaan merupakan serangkaian kontrak di antara faktor-faktor produksi, yang mana setiap faktor termasuk manajer bertindak dimotivasi oleh kepentingannya sendiri (Fama, 1980). Akan tetapi, tindakan manajer terbatas pada kelangsungan hidup perusahaan dalam persaingannya dengan perusahaan lain. Dalam hal ini, manajer perlu memiliki kemampuan manajerial yang tinggi dalam mengelola sumber daya perusahaan demi kepentingannya sendiri sekaligus kepentingan pemegang saham untuk menjaga keseimbangan kontrak antar faktor produksi yang berkaitan. Adapun Dharwadkar *et al.* (2000) mengemukakan bahwa efektivitas struktur kepemilikan dapat mengoptimalkan pengawasan yang efektif oleh prinsipal terhadap agen. Adanya kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan yang optimal untuk memantau tindakan agen dalam memenuhi kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

Berdasarkan penjelasan di atas, maka dapat digambarkan kerangka pemikiran teoretis sebagai berikut:



Gambar 1. Kerangka Pemikiran Teoretis

Berdasarkan kerangka pemikiran teoretis di atas, maka hipotesis penelitian ini adalah:

- H₁: *Sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.
- H₂: Kemampuan manajerial memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.
- H₃: Kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

3. METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian

Penelitian ini merupakan penelitian eksplanatori (*explanatory research*). Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan sebab-akibat antara dua atau lebih variabel.

Populasi dan Sampel

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020-2022. Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah metode *purposive sampling*. Kriteria pengambilan sampel dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) secara berturut-turut selama periode tahun 2020-2022.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan keuangan secara lengkap dalam mata uang Rupiah Indonesia selama periode tahun 2020-2022.
3. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan *sustainability report* secara lengkap dengan menggunakan pedoman GRI *Standards* selama periode tahun 2020-2022.

Jenis dan Sumber Data

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data dokumenter. Data dokumenter dalam penelitian ini berupa laporan keuangan dan *sustainability report* yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama periode tahun 2020-2022.

Sumber data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder. Data sekunder adalah data yang sudah disediakan oleh pihak lain dan diperoleh secara tidak langsung oleh peneliti untuk memenuhi data yang dibutuhkan dalam penelitiannya. Dalam penelitian ini, sumber data berasal dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id).

Metode Pengumpulan Data

Metode pengumpulan data yang digunakan pada penelitian ini adalah metode observasi, yaitu metode pengumpulan data yang dilakukan dengan cara mengobservasi data atau informasi dari berbagai dokumen. Dalam penelitian ini, peneliti mengobservasi data dari laporan keuangan dan *sustainability report* yang diterbitkan oleh perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada periode tahun 2020-2022.

Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap kinerja perusahaan yang tercermin pada harga saham. Dalam penelitian ini, nilai perusahaan diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Tobin's Q adalah ukuran penilaian perusahaan yang didefinisikan sebagai rasio nilai pasar terhadap nilai penggantian aset perusahaan. Nilai yang lebih tinggi dari 1 menunjukkan bahwa perusahaan mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Sesuai dengan penelitian Gaio dan Raposo (2011), Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut:

$$Q_{i,t} = \frac{BVA_{i,t} + MVE_{i,t} - BVE_{i,t}}{BVA_{i,t}}$$

Keterangan:

$Q_{i,t}$ = Nilai perusahaan

$BVA_{i,t}$ = Nilai buku dari total aset perusahaan

$MVE_{i,t}$ = Nilai pasar dari ekuitas perusahaan (harga penutupan saham biasa × jumlah saham biasa yang beredar)

$BVE_{i,t}$ = Nilai buku dari ekuitas perusahaan

Kemampuan Manajerial

Kemampuan manajerial merupakan kemampuan manajer perusahaan dalam mengambil keputusan yang tepat dan mengelola sumber daya secara efisien untuk menghasilkan keuntungan yang maksimal demi pencapaian tujuan perusahaan. Pengukuran variabel kemampuan manajerial dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Demerjian *et al.* (2012) sebagai berikut:

$$\begin{aligned} Firm\ Efficiency = & \alpha + \beta_1 \ln(Total\ Assets)_i + \beta_2 Market\ Share_i + \\ & \beta_3 Free\ Cash\ Flow\ Indicator_i + \beta_4 \ln(Age)_i + \\ & \beta_5 Business\ Segment\ Concentration_i + \\ & \beta_6 Foreign\ Currency\ Indicator_i + \varepsilon_i \end{aligned}$$

Keterangan:

<i>Total Assets</i>	= Nilai total aset perusahaan pada akhir tahun buku
<i>Market Share</i>	= <i>Net profit margin</i> , yaitu persentase laba terhadap penjualan
<i>Free Cash Flow Indicator</i>	= Skor 1 jika perusahaan tidak memiliki nilai <i>free cash flow</i> yang negatif dan 0 jika perusahaan memiliki nilai <i>free cash flow</i> yang negatif
<i>Firm Age</i>	= Jangka waktu perusahaan terdaftar di bursa efek
<i>Business Segment Concentration</i>	= Perbandingan antara penjualan segmen terbesar dengan total penjualan
<i>Foreign Currency Indicator</i>	= Skor 1 jika perusahaan tidak memiliki penyesuaian mata uang asing pada akhir tahun dan 0 jika perusahaan memiliki penyesuaian mata uang asing pada akhir tahun dengan melakukan translasi mata uang asing

Penelitian ini menggunakan *data envelopment analysis* (DEA) yang dikembangkan oleh Demerjian *et al.* (2012) untuk memperkirakan seberapa efisien manajer menggunakan sumber daya perusahaan. Pengamatan dengan nilai lebih dari 1 mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan *input* dengan efisien dan nilai yang kurang dari 1 mengindikasikan bahwa perusahaan perlu melakukan pengurangan biaya atau meningkatkan pendapatan untuk mencapai efisiensinya (Demerjian *et al.*, 2013). Menurut Demerjian *et al.* (2012) *Firm Efficiency* dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$Max_v\theta = \frac{Sales}{CoGS + SG\&A + PPE + OpsLease + R\&D + Goodwill + OtherIntan}$$

Keterangan:

<i>Sales</i>	= Jumlah total penjualan
<i>CoGS</i>	= Jumlah total harga pokok penjualan
<i>SG&A</i>	= Jumlah total beban penjualan dan administrasi
<i>PPE</i>	= Jumlah bersih <i>property, plant, dan equipment</i>
<i>OpsLease</i>	= <i>Net operating leasing</i>
<i>R&D</i>	= Jumlah biaya penelitian dan pengembangan
<i>Goodwill</i>	= Jumlah <i>goodwill</i>
<i>OtherIntan</i>	= Jumlah aset tak berwujud lainnya

Kepemilikan Institusional

Kepemilikan institusional merupakan proporsi kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh berbagai pihak institusi, seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi, dana pensiun, dan lembaga atau institusi lainnya. Dalam penelitian ini, kepemilikan institusional yang merupakan persentase kepemilikan saham oleh pihak institusi dihitung dengan menggunakan rumus sebagai berikut (Jamil *et al.*, 2019; Aliyah dan Hermanto, 2020):

$$KI = \frac{\text{Jumlah Saham Institusional}}{\text{Jumlah Saham Beredar}}$$

Sustainability Report

Sustainability report merupakan bentuk pelaporan yang memuat informasi mengenai dampak yang ditimbulkan dan kontribusi yang diberikan perusahaan terhadap aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial yang penting bagi pembangunan berkelanjutan. *Sustainability report* diukur dengan menggunakan perhitungan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI), yaitu dengan membandingkan jumlah indikator yang diungkapkan oleh perusahaan dengan jumlah indikator yang diharapkan dalam *sustainability report* (Natalia dan Soenarno, 2021). Indikator yang digunakan dalam penelitian ini sesuai pedoman pengungkapan *sustainability report* yang mengacu pada *GRI Standards 2021* dengan jumlah pengungkapan 89 *item*. Setiap *item* yang diungkapkan akan diberikan skor 1, sedangkan *item* yang tidak diungkapkan akan diberikan skor 0. Rumus perhitungan SRDI, yaitu sebagai berikut:

$$SRDI = \frac{\text{Jumlah item yang diungkapkan perusahaan}}{\text{Jumlah item yang diharapkan}}$$

Metode Analisis

Menurut Ghozali (2018), analisis regresi moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Penelitian ini menggunakan uji nilai selisih mutlak dalam menguji regresi dengan variabel moderasi, yaitu dengan menghitung selisih absolut antara nilai variabel independen dan nilai variabel moderasi yang telah di-*standardize*. Adapun model regresinya dirumuskan sebagai berikut:

$$LN_SQRT_NP = \alpha + \beta_1 ZSR + \beta_2 ZKM + \beta_3 ZKI + \beta_4 |ZSR - ZKM| + \beta_5 |ZSR - ZKI| + \varepsilon$$

Keterangan:

LN_SQRT_NP = Logaritma Natural *Square Root* Nilai Perusahaan

ZSR = *Z-score Sustainability Report*

ZKM = *Z-score Kemampuan Manajerial*

ZKI = *Z-score Kepemilikan Institusional*

|ZSR – ZKM| = Selisih mutlak antara *Z-score Sustainability Report* dan *Z-score Kemampuan Manajerial*

|ZSR – ZKI| = Selisih mutlak antara *Z-score Sustainability Report* dan *Z-score Kepemilikan Institusional*

α = Konstanta

$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$ = Koefisien regresi

ε = *error*

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran kuantitatif mengenai variabel penelitian untuk mempresentasikan perusahaan yang menjadi sampel penelitian secara keseluruhan dengan cakupan informasi yang lebih jelas dan lebih mudah dipahami.

Tabel 1. Statistik Deskriptif

Variabel	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SR	66	0,090	0,730	0,385	0,134
KM	66	-0,551	0,378	0,009	0,182
KI	66	0,000	0,986	0,661	0,240
NP	66	0,637	14,415	2,901	2,723
Abs_SRKM	66	0,02	4,23	1,215	0,961
Abs_SRKI	66	0,00	3,30	1,151	0,818

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Sustainability report memiliki nilai minimum sebesar 0,090 dan nilai maksimum sebesar 0,730 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,385 serta standar deviasi sebesar 0,134. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) mengindikasikan bahwa hanya sedikit data *sustainability report* yang menyimpang dari nilai rata-ratanya (*mean*) atau dapat

dikatakan bahwa data tersebut tidak memiliki variasi yang tinggi. Dengan demikian, nilai rata-rata (*mean*) dapat mewakili keseluruhan data dengan baik.

Hasil statistik deskriptif kemampuan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar -0,551 dan nilai maksimum sebesar 0,378 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,009 serta standar deviasi sebesar 0,182. Nilai standar deviasi yang lebih besar dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) mengindikasikan bahwa data kemampuan manajerial sangat bervariasi dan menyimpang dari nilai rata-ratanya (*mean*).

Hasil statistik deskriptif menunjukkan bahwa kepemilikan institusional memiliki nilai minimum 0,000 dan nilai maksimum sebesar 0,986 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,661 serta standar deviasi sebesar 0,240. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) mengindikasikan bahwa hanya sedikit data kepemilikan institusional yang menyimpang dari nilai rata-ratanya (*mean*) atau dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak memiliki variasi yang tinggi. Dengan demikian, nilai rata-rata (*mean*) dapat mewakili keseluruhan data dengan baik.

Adapun nilai perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0,637 dan nilai maksimum sebesar 14,415 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 2,901 serta standar deviasi sebesar 2,723. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) mengindikasikan bahwa hanya sedikit data nilai perusahaan yang menyimpang dari nilai rata-ratanya (*mean*) atau dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak memiliki variasi yang tinggi. Dengan demikian, nilai rata-rata (*mean*) dapat mewakili keseluruhan data dengan baik.

Hasil statistik deskriptif pada variabel *sustainability report* yang dimoderasi oleh kemampuan manajerial menunjukkan nilai minimum sebesar 0,02 dan nilai maksimum sebesar 4,23 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,215 serta standar deviasi sebesar 0,961. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) mengindikasikan bahwa penyimpangan data *sustainability report* yang dimoderasi oleh kemampuan manajerial lebih kecil dari nilai rata-ratanya (*mean*) atau dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak memiliki variasi yang tinggi. Dengan demikian, nilai rata-rata (*mean*) dapat mewakili keseluruhan data dengan baik.

Variabel *sustainability report* yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional menunjukkan nilai minimum 0,00 dan nilai maksimum sebesar 3,30 dengan nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,151 serta standar deviasi sebesar 0,818. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dibandingkan dengan nilai rata-rata (*mean*) mengindikasikan bahwa penyimpangan data *sustainability report* yang dimoderasi oleh kepemilikan institusional lebih kecil dari nilai rata-ratanya (*mean*) atau dapat dikatakan bahwa data tersebut tidak memiliki variasi yang tinggi. Dengan demikian, nilai rata-rata (*mean*) dapat mewakili keseluruhan data dengan baik.

Uji Normalitas

Uji normalitas digunakan untuk menguji apakah suatu variabel mempunyai distribusi data yang normal atau tidak. Uji statistik yang dapat digunakan untuk menguji normalitas data adalah uji Kolmogorov-Smirnov dengan tingkat probabilitas signifikansi sebesar 0,05.

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas

Persamaan	Kolmogorov-Smirnov Z	Asymp. Sig.	α	Keterangan
1	0,620	0,836	0,05	Terdistribusi normal

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan pada tabel 2, dapat diamati bahwa nilai normalitas dari persamaan regresi yang terdiri dari *sustainability report*, kemampuan manajerial, kepemilikan institusional, dan nilai perusahaan adalah 0,836. Nilai tersebut lebih besar dari tingkat probabilitas signifikansi 0,05 sehingga dapat disimpulkan bahwa data berdistribusi normal. Analisis ini menggunakan transformasi data, seperti logaritma natural (LN) dan *square root* (SQRT) di mana nilai perusahaan sebagai variabel dependen ditransformasi menjadi Logaritma Natural *Square Root* Nilai Perusahaan (LN_SQRT_NP) dan mengonversi data variabel independen ke dalam skor *standardized* (Z-score). Setelah itu, peneliti melakukan uji nilai selisih mutlak yang menggunakan nilai *absolute* (Abs) dan nilai yang telah di-*standardize*, di mana nilai variabel independen dikurangi dengan nilai variabel moderasi (seperti Abs_ZSRZKM dan Abs_ZSRZKI).

Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinearitas

Uji multikolinearitas bertujuan untuk menguji apakah ditemukan adanya korelasi yang kuat antar variabel bebas (independen) dalam model regresi (Ghozali, 2018). Pengujian multikolinearitas dapat dilihat dari besarnya nilai *Variance Inflation Factor* (VIF) dan nilai *tolerance*.

Tabel 3. Hasil Uji Multikolinearitas

Variabel	<i>Collinearity Statistics</i>		Keterangan
	<i>Tolerance</i>	VIF	
Zscore(SR)	0,943	1,060	Tidak terjadi multikolinearitas
Zscore(KM)	0,874	1,144	Tidak terjadi multikolinearitas
Zscore(KI)	0,898	1,114	Tidak terjadi multikolinearitas
Abs_ZSRZKM	0,805	1,242	Tidak terjadi multikolinearitas
Abs_ZSRZKI	0,725	1,380	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan pada tabel 3, hasil uji multikolinearitas masing-masing variabel menunjukkan nilai VIF < 10 dan nilai *tolerance* > 0,1 yang berarti tidak terjadi gejala multikolinearitas pada variabel penelitian. Hasil tersebut diperoleh setelah peneliti menggunakan analisis selisih mutlak terhadap interaksi antara Z-score *sustainability report* (ZSR) dengan Z-score kemampuan manajerial (ZKM), serta interaksi antara Z-score *sustainability report* (ZSR) dengan Z-score kepemilikan institusional (ZKI). Hal ini dilakukan sebagai upaya untuk menghindari terjadinya multikolinearitas yang tinggi yang umumnya terjadi pada model regresi dengan variabel interaksi.

Uji Autokorelasi

Menurut Ghozali (2018) uji autokorelasi bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi linier ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode t dengan kesalahan pengganggu pada periode $t-1$ (periode sebelumnya). Peneliti menggunakan uji Durbin Watson (*DW test*) untuk menguji autokorelasi.

Tabel 4. Hasil Uji Autokorelasi

Persamaan	Durbin Watson	Keterangan
1	0,700	Tidak terjadi autokorelasi

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan pada tabel 4, nilai Durbin Watson pada persamaan 1 adalah sebesar 0,700 di mana nilai tersebut berada di antara -2 dan +2 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi autokorelasi.

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varians dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Untuk mendeteksi ada atau tidaknya heteroskedastisitas, penelitian ini melakukan uji Glejser.

Tabel 5. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Variabel	Sig.	Keterangan
Zscore(SR)	0,476	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Zscore(KM)	0,952	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Zscore(KI)	0,051	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Abs_ZSRZKM	0,585	Tidak terjadi heteroskedastisitas
Abs_ZSRZKI	0,153	Tidak terjadi heteroskedastisitas

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan pada tabel 5, hasil uji heteroskedastisitas setiap variabel menunjukkan nilai signifikansi $> 0,05$ sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada model regresi dalam penelitian ini.

Hasil Uji Simultan (Uji F)

Uji F digunakan untuk mengetahui apakah semua variabel independen memiliki pengaruh secara bersama-sama atau simultan terhadap variabel dependen.

Tabel 6. Hasil Uji F

Model	F	Sig.	α
1	7,227	0,000	0,05

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan pada tabel 6, hasil uji simultan (uji F) menunjukkan bahwa model regresi yang menguji peran moderasi kemampuan manajerial dan kepemilikan institusional pada *sustainability report* terhadap nilai perusahaan memiliki nilai signifikansi 0,000 yang lebih kecil dari nilai α 0,05 ($0,000 < 0,05$). Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa model regresi ini telah dibangun dengan baik.

Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Koefisien determinasi (R²) bertujuan untuk mengukur kemampuan model dalam menjelaskan seberapa besar pengaruh variabel-variabel independen terhadap variasi variabel dependen (Ghozali, 2018).

Tabel 7. Hasil Uji Koefisien Determinasi (R²)

Model	R ²	Adjusted R ²
1	0,376	0,324

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Hasil pengujian koefisien determinasi pada tabel 7 menunjukkan *Adjusted R Square* (R²) sebesar 0,324. Hal ini mengindikasikan bahwa variabel nilai perusahaan dapat dijelaskan oleh variabilitas variabel *sustainability report* (ZSR), kemampuan manajerial (ZKM), kepemilikan institusional (ZKI), dan interaksi antara variabel *sustainability report* (ZSR) dengan kemampuan manajerial (ZKM), serta interaksi antara variabel *sustainability report* (ZSR) dengan kepemilikan institusional (ZKI) sebesar 32,4% dan selebihnya 67,6% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian ini.

Hasil Analisis Regresi Moderasi

Menurut Ghozali (2018), analisis regresi moderasi bertujuan untuk mengetahui apakah variabel pemoderasi akan memperkuat atau memperlemah hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Metode pengujian regresi dengan variabel moderasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah uji nilai selisih mutlak, yaitu dengan menghitung selisih absolut antara nilai variabel independen dan nilai variabel moderasi yang telah di-*standardize*.

Tabel 8. Hasil Analisis Regresi Moderasi

Model	Unstandardized	Sig.	Keterangan
	Coefficients		
B			
Konstanta	-0,975	0,000	Signifikan
Zscore(SR)	0,096	0,030	Signifikan
Zscore(KM)	-0,086	0,060	Tidak signifikan
Zscore(KI)	-0,184	0,000	Signifikan
Abs_ZSRZKM	0,109	0,028	Signifikan
Abs_ZSRZKI	0,034	0,569	Tidak signifikan

Sumber: Hasil Pengolahan Data SPSS (2024)

Berdasarkan tabel 8, dapat dibuat persamaan analisis regresi moderasi sebagai berikut:

$$\text{LN_SQRT_NP} = (-0,975) + 0,096\text{ZSR} + (-0,086)\text{ZKM} + (-0,184)\text{ZKI} + 0,109|\text{ZSR} - \text{ZKM}| + 0,034|\text{ZSR} - \text{ZKI}| + \varepsilon$$

Keterangan:

LN_SQRT_NP = Logaritma Natural *Square Root* Nilai Perusahaan

ZSR = *Z-score Sustainability Report*

ZKM = *Z-score Kemampuan Manajerial*

ZKI	= Z-score Kepemilikan Institusional
ZSR – ZKM	= Selisih mutlak antara Z-score <i>Sustainability Report</i> dan Z-score Kemampuan Manajerial
ZSR – ZKI	= Selisih mutlak antara Z-score <i>Sustainability Report</i> dan Z-score Kepemilikan Institusional
α	= Konstanta
$\beta_1, \beta_2, \beta_3, \beta_4, \beta_5$	= Koefisien regresi
ε	= <i>error</i>

Persamaan analisis regresi moderasi menunjukkan arah dan besarnya pengaruh masing-masing variabel independen terhadap variabel dependen sebagai berikut:

1. $\beta_1 = 0,096$ memiliki arti bahwa saat *sustainability report* suatu perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 9,6%.
2. $\beta_2 = -0,086$ memiliki arti bahwa saat kemampuan manajerial suatu perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 8,6%.
3. $\beta_3 = -0,184$ memiliki arti bahwa saat kepemilikan institusional suatu perusahaan meningkat, maka nilai perusahaan akan menurun sebesar 18,4%.
4. $\beta_4 = 0,109$ memiliki arti bahwa saat interaksi antara *sustainability report* dengan kemampuan manajerial meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 10,9%.
5. $\beta_5 = 0,034$ memiliki arti bahwa saat interaksi antara *sustainability report* dengan kepemilikan institusional meningkat, maka nilai perusahaan akan meningkat sebesar 3,4%.

Pembahasan Hasil Penelitian

Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang mendukung pembangunan berkelanjutan dengan mengungkapkan *sustainability report* mampu meningkatkan nilai perusahaannya. Oleh sebab itu, H_1 yang menyatakan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, diterima.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa perusahaan yang menunjukkan kepeduliannya secara nyata terhadap kinerja ekonomi, kelestarian dan keseimbangan lingkungan alam, serta kesejahteraan sosial masyarakat dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, termasuk investor agar senantiasa mendukung kemajuan nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena masyarakat saat ini telah menaruh perhatian yang serius terhadap isu keberlanjutan sehingga akan memberikan pengaruh yang signifikan pada penilaian masyarakat terhadap suatu perusahaan. Dengan demikian, *sustainability report* dapat menjadi sarana bagi perusahaan untuk menunjukkan kontribusinya dalam aspek keberlanjutan sebagai upaya peningkatan nilai perusahaan.

Perusahaan mengungkapkan aspek ekonomi dalam *sustainability report* untuk menyatakan bahwa perusahaan menghasilkan dan mendistribusikan nilai ekonomi secara adil, memberikan upah yang seleyaknya bagi karyawan, melakukan investasi infrastruktur yang dapat mendukung peningkatan penjualan, dan lain sebagainya. Adapun aspek lingkungan yang diungkapkan mengindikasikan bahwa perusahaan menggunakan sumber daya yang ramah lingkungan dalam melakukan kegiatan produksi, mengonsumsi energi dan air

secara efisien, mengurangi emisi karbon, serta mengolah limbah secara bertanggung jawab. Selain itu, aspek sosial menunjukkan bahwa perusahaan menjaga hubungan yang baik dengan tenaga kerjanya termasuk memperhatikan kesehatan dan keselamatan kerja karyawan serta memberikan pelatihan dan pendidikan bagi karyawan. Dengan memenuhi aspek keberlanjutan, perusahaan menunjukkan komitmennya dalam mendukung pembangunan berkelanjutan sehingga mampu menumbuhkan kepercayaan investor yang akan berdampak pada peningkatan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder* di mana perusahaan bertanggung jawab untuk memenuhi kepentingan semua *stakeholder* dengan menerbitkan *sustainability report* yang berisi informasi mengenai responsibilitas dan akuntabilitas perusahaan dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Dalam hal ini, pihak *stakeholder* berhak untuk mengetahui aktivitas keberlanjutan yang dijalankan oleh perusahaan dengan memanfaatkan sumber daya yang telah dipercayakan *stakeholder*. Pengungkapan *sustainability report* secara transparan dan akuntabel mampu meningkatkan kepercayaan *stakeholder* sehingga bersedia untuk senantiasa memberikan dukungan dalam menciptakan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Endiana dan Suryandari (2021); dan Sahetapy (2023) yang menyatakan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa perusahaan yang memberikan kontribusi positif dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial serta mengungkapkannya dalam *sustainability report* mampu memperoleh kepercayaan dari *stakeholder*, khususnya investor yang kemudian dapat memengaruhi peningkatan nilai perusahaan. Akan tetapi, hasil penelitian ini tidak sejalan dengan penelitian Sari dan Wahidahwati (2021); dan Novia dan Halmawati (2022) yang menemukan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Peran Moderasi Kemampuan Manajerial pada *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menemukan bahwa kemampuan manajerial dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Adanya kemampuan manajerial yang mampu meningkatkan kinerja keberlanjutan dapat memperkuat pengaruh *sustainability report* dalam hubungannya dengan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H₂ yang menyatakan bahwa kemampuan manajerial memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan, diterima.

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan yang memiliki kemampuan manajerial yang unggul mampu mengelola sumber daya secara bijak dengan mengutamakan pembangunan berkelanjutan sehingga mampu memperkuat pengungkapan *sustainability report* dalam meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini berarti bahwa manajer dengan kemampuan yang tinggi mampu merancang dan menerapkan strategi bisnis yang dapat memberikan kontribusi positif terhadap aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial. Selain itu, kesadaran dan kepedulian manajer terhadap isu keberlanjutan mampu memperkuat pengungkapan *sustainability report* yang berisi informasi mengenai aktivitas keberlanjutan yang telah dijalankan oleh pihak manajer. Adanya kemampuan manajerial yang mampu meningkatkan kinerja keberlanjutan dengan menjalankan tanggung jawabnya terhadap keseimbangan ekonomi, lingkungan, dan sosial dapat memperkuat kepercayaan investor yang akan memengaruhi peningkatan nilai perusahaan.

Manajer yang memiliki kemampuan, pengetahuan, dan pengalaman yang memadai mampu menjalankan aktivitas bisnis perusahaan dengan senantiasa memperhatikan pentingnya pemenuhan aspek keberlanjutan. Dalam hal aspek ekonomi, manajer dengan kemampuan yang unggul mampu menghasilkan nilai ekonomi dengan maksimal, menganalisis peluang dan risiko akibat perubahan iklim, dan mendukung perekonomian masyarakat setempat. Kemampuan manajerial yang tinggi juga menaruh kepedulian dan memberikan kontribusi positif dalam aspek lingkungan, seperti menggunakan material hasil daur ulang dalam kegiatan produksi, mengonsumsi energi dan air secara bijak dan efisien, menjaga keanekaragaman hayati, dan melaksanakan aktivitas ramah lingkungan lainnya. Sehubungan dengan aspek sosial, manajer melaksanakan tanggung jawabnya untuk memperhatikan kesehatan dan keselamatan pekerja, menghargai dan mematuhi adat istiadat masyarakat setempat, serta menjaga hubungan yang baik dengan pelanggan.

Teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Donaldson dan Preston (1995) menyatakan bahwa teori ini berkenaan dengan hal yang bersifat manajerial dan merekomendasikan sikap, struktur, dan praktik yang jika digabungkan akan membentuk filosofi *stakeholder management*. Dalam hal ini, manajer bertanggung jawab melakukan perencanaan, pengorganisasian, pengarahan, dan pengawasan yang berorientasi untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder* secara adil. Salah satu upaya yang dapat dilakukan oleh manajer adalah menciptakan proses bisnis yang berkelanjutan, pro-sosial, dan memelihara generasi mendatang (Zsolnai, 2006). Dengan menjalankan operasional bisnis yang mendukung pembangunan berkelanjutan, kemampuan manajerial akan memperkuat kepercayaan *stakeholder* agar tetap mempertahankan hubungannya dengan perusahaan dalam jangka panjang.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori keagenan yang mana manajer selaku agen menggunakan kemampuannya yang tinggi untuk mengelola sumber daya secara efektif dan efisien demi kepentingannya sendiri sekaligus kepentingan pemegang saham selaku prinsipal dalam upaya menjaga hubungan kontraktualnya dengan prinsipal. Adapun penelitian ini konsisten dengan hasil penelitian Wiratama dan Ng (2021) yang menemukan bahwa kemampuan manajerial berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Manajer dengan kemampuan manajerialnya yang tinggi mampu mengambil keputusan dan menjalankan kegiatan operasional yang menjaga keseimbangan aspek keberlanjutan demi meningkatkan kepercayaan *stakeholder*, termasuk investor. Adanya manajer yang berkomitmen untuk mendukung pembangunan berkelanjutan mampu memperkuat pengungkapan *sustainability report* dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Peran Moderasi Kepemilikan Institusional pada *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa kepemilikan institusional berpengaruh positif dan tidak signifikan dalam hubungan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Pihak institusi sebagai pemegang saham hanya berfokus pada strategi jangka panjang dan kurang memperhatikan aktivitas operasional yang dapat mendukung pembangunan berkelanjutan sehingga belum mampu memperkuat *sustainability report* terhadap peningkatan nilai perusahaan. Oleh sebab itu, H₃ yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan, ditolak.

Hasil penelitian ini menemukan bahwa kepemilikan institusional belum mampu memperkuat *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Hal ini disebabkan karena pihak institusi hanya terlibat dalam perumusan strategi bisnis untuk jangka panjang, tetapi kurang berfokus pada aktivitas operasional yang memperhatikan keseimbangan pemenuhan aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial sehingga pihak institusi belum mampu memberikan pengawasan yang optimal terhadap aktivitas keberlanjutan yang dijalankan oleh pihak manajemen.

Hasil penelitian ini mendukung teori *stakeholder* di mana pihak institusi sebagai pemegang saham bertanggung jawab untuk melaksanakan pengawasan demi menjamin terpenuhinya kepentingan seluruh *stakeholder* secara adil. Penelitian ini menunjukkan bahwa pihak institusi mengawasi pemenuhan kepentingan *stakeholder* dengan terlibat dalam perumusan strategi bisnis yang mendukung pembangunan berkelanjutan, tetapi kurang berfokus pada aktivitas operasional yang dijalankan oleh manajemen. Hal ini mengindikasikan bahwa pengawasan yang dilakukan oleh pihak institusi membawa pengaruh yang kurang signifikan bagi kinerja keberlanjutan perusahaan dalam hubungannya dengan penciptaan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga sejalan dengan teori keagenan yang dikemukakan oleh Dharwadkar *et al.* (2000) yang menyatakan bahwa kepemilikan pihak luar dan kepemilikan mayoritas merupakan kondisi yang diperlukan untuk pemantauan yang efektif. Penelitian ini menemukan bahwa pihak institusi menekankan pada tujuan pembangunan berkelanjutan secara jangka panjang. Namun, pihak institusi kurang terlibat dalam memberikan arahan kepada pihak manajemen mengenai kegiatan operasional yang mampu membawa kontribusi positif pada aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial secara menyeluruh. Hal ini menyebabkan keberadaan pihak institusi sebagai pemegang saham dianggap tidak signifikan bagi aktivitas keberlanjutan dalam upaya meningkatkan nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Ayu dan Sumadi (2019); dan Sari dan Wulandari (2021) yang menyatakan bahwa kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa pihak institusi kurang memberikan pengawasan yang optimal pada aktivitas keberlanjutan serta pengungkapannya dalam *sustainability report* sehingga belum mampu berkontribusi dalam memperkuat *sustainability report* terhadap peningkatan nilai perusahaan.

5. KESIMPULAN

Penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menginvestigasi peran moderasi kemampuan manajerial dan kepemilikan institusional pada *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil penelitian yang telah dipaparkan di atas, maka dapat ditarik kesimpulan sebagai berikut:

1. *Sustainability report* memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan yang mendukung pembangunan berkelanjutan dengan mengungkapkan *sustainability report* mampu meningkatkan nilai perusahaannya.
2. Interaksi antara *sustainability report* dengan kemampuan manajerial memiliki pengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kemampuan manajerial dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Adanya kemampuan manajerial yang mampu meningkatkan kinerja keberlanjutan dapat

memperkuat pengaruh *sustainability report* dalam hubungannya dengan nilai perusahaan.

3. Interaksi antara *sustainability report* dengan kepemilikan institusional memiliki pengaruh positif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan. Hal ini mengindikasikan bahwa kepemilikan institusional tidak dapat memoderasi pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan. Pihak institusi hanya berfokus pada strategi jangka panjang dan kurang memperhatikan aktivitas keberlanjutan sehingga belum mampu memperkuat *sustainability report* terhadap peningkatan nilai perusahaan.

Penelitian ini memberikan implikasi teoretis, yaitu penelitian ini mendukung dan memperkuat teori *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman (2004); Clarkson (1995); Donaldson dan Preston (1995); dan Zsolnai (2006). Teori ini menyatakan bahwa manajemen perusahaan bertanggung jawab untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholder* dan menjaga keseimbangan hubungan antar *stakeholder* demi kelangsungan hidup perusahaan. Salah satu strategi yang dapat dilakukan oleh pihak manajemen adalah mengungkapkan *sustainability report* yang berisi informasi mengenai kontribusi perusahaan dalam aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholder*. Pihak institusi selaku pemegang saham juga bertanggung jawab melaksanakan tugas pengawasan untuk menjamin terpenuhinya kepentingan seluruh *stakeholder* secara adil.

Selain teori *stakeholder*, penelitian ini juga berkontribusi pada teori keagenan yang dikemukakan oleh Jensen dan Meckling (1976); Eisenhardt (1989); Fama (1980); dan Dharwadkar *et al.* (2000). Teori keagenan menjelaskan bahwa hubungan keagenan muncul ketika satu orang atau lebih (prinsipal) mempekerjakan orang lain (agen) dan memberikan wewenang pengambilan keputusan kepada agen tersebut. Manajer selaku agen menjalankan wewenang tersebut dengan mengelola sumber daya perusahaan secara efektif dan efisien demi kepentingannya sendiri sekaligus kepentingan pemegang saham dalam upaya menjaga hubungan kontraktualnya dengan prinsipal. Selain itu, adanya kepemilikan institusional dapat mendorong pengawasan yang optimal untuk memantau tindakan agen dalam memenuhi kepentingan perusahaan secara keseluruhan.

Penelitian ini diharapkan dapat memberikan kontribusi dalam pengembangan keilmuan dan dapat dijadikan referensi bagi penelitian selanjutnya mengenai peran moderasi kemampuan manajerial dan kepemilikan institusional pada *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

Hasil penelitian ini juga memberikan implikasi praktis bagi perusahaan, yaitu mampu memberikan gambaran untuk lebih meningkatkan kemampuan manajerial dalam menjalankan kegiatan operasional, khususnya aktivitas keberlanjutan agar pengungkapan *sustainability report* semakin berkualitas tinggi. Implikasi praktis bagi investor dan calon investor, yaitu hasil penelitian ini mampu memberikan gambaran kepada investor untuk mempertimbangkan *sustainability report*, kemampuan manajerial, dan kepemilikan institusional saat hendak mengambil keputusan investasi. Adapun implikasi bagi regulator, yaitu dapat menjadi bahan pertimbangan bagi regulator agar menetapkan peraturan yang dapat mendorong perusahaan untuk melaksanakan kewajiban pelaporan keberlanjutan.

Penelitian ini memiliki beberapa keterbatasan yang perlu diperhatikan oleh penelitian di masa yang akan datang, yaitu penelitian ini hanya menggunakan satu variabel independen, yakni *sustainability report* padahal terdapat sejumlah faktor

yang dapat memengaruhi nilai perusahaan. Selain itu, peran moderasi kepemilikan institusional pada *sustainability report* terhadap nilai perusahaan tidak terbukti dalam penelitian ini.

Berdasarkan keterbatasan penelitian ini, peneliti memberikan rekomendasi yang dapat dipertimbangkan bagi penelitian selanjutnya, yaitu diharapkan agar dapat menambah variabel independen lain yang diduga mampu memengaruhi nilai perusahaan dan juga melakukan pengujian kembali pada kepemilikan institusional sebagai variabel moderasi dalam hubungan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Aliyah, B. J., & Hermanto, S. B. (2020). Pengaruh profitabilitas, ukuran perusahaan, kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 9(11), 1-23.
- Ayu, P. C., & Sumadi, N. K. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial terhadap nilai perusahaan. *Widya Akuntansi dan Keuangan*, 1(1), 87-104.
- Bakhtiar, H. A., Nurlaela, S., & Hendra, K. (2021). Kepemilikan manajerial, kepemilikan institusional, komisaris independen, komite audit, dan nilai perusahaan. *AFRE (Accounting and Financial Review)*, 3(2), 136-142.
- Clarkson, M. E. (1995). A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. *Academy of Management Review*, 20(1), 92-117.
- Daromes, F. E., Ng, S., & Legaspi, K. P. (2023). Joint Impact of Financial Performance and Corporate Social Responsibility on Firm Value: Does Legitimacy Matter?. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 7(1).
- Demerjian, P. R., Lev, B., Lewis, M. F., & McVay, S. E. (2013). Managerial ability and earnings quality. *The Accounting Review*, 88(2), 463-498.
- Demerjian, P., Lev, B., & McVay, S. (2012). Quantifying managerial ability: A new measure and validity tests. *Management Science*, 58(7), 1229-1248.
- Dharwadkar, R., George, G., & Brandes, P. (2000). Privatization in emerging economies: An agency theory perspective. *Academy of Management Review*, 25(3), 650-669.
- Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The stakeholder theory of the corporation: Concepts, evidence, and implications. *Academy of Management Review*, 20(1), 65-91.
- Eisenhardt, K. M. (1989). Agency theory: An assessment and review. *Academy of Management Review*, 14(1), 57-74.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with forks: The triple bottom line of the 21st century*. Capstone. Gabriola Island: New Society Publishers.
- Elkington, J., & Rowlands, I. H. (1999). Cannibals with forks: The triple bottom line of 21st century business. *Alternatives Journal*, 25(4), 42.
- Endiana, I. D. M., & Suryandari, N. N. A. (2021). Value relevance of sustainability report: Evidence from Indonesia. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 18(2), 168-182.

- Fama, E. F. (1980). Agency problems and the theory of the firm. *Journal of Political Economy*, 88(2), 288-307.
- Freeman, R. E. (1984). *Strategic management: A stakeholder approach*. London: Pitman Publishing Inc.
- Freeman, R. E. (2004). *Stakeholder theory of the modern corporation*. Ethical Theory and Business (7th ed).
- Gaio, C., & Raposo, C. (2011). Earnings quality and firm valuation: International evidence. *Accounting & Finance*, 51(2), 467-499.
- Ghozali, I. (2018). *Aplikasi analisis multivariate dengan program IBM SPSS 25* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Ghozali, I., & Chariri, A. (2007). *Teori akuntansi*. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- IDNTimes.com. (2022). Menilik Perusahaan di Berbagai Daerah yang Limbahnya Bikin Resah. Retrieved January 28, 2024 from <https://sumut.idntimes.com/news/indonesia/arifin-alamudi/menilik-perusahaan-di-berbagai-daerah-yang-limbahnya-bikin-resah?page=all>.
- Jamil, S., Erinoss, N. R., & Afriyenti, M. (2019). Pengaruh kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan dimoderasi oleh corporate social responsibility. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 1(1), 487-503.
- Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: Managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Financial Economics*, 3(4), 305-360.
- Natalia, I. A., & Soenarno, Y. N. (2021). Analisis pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan pada perusahaan non keuangan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2017. *AKPEM: Jurnal Akuntansi Keuangan dan Akuntansi Pemerintahan*, 3(1), 1-13.
- Novia, R., & Halmawati. (2022). Ukuran perusahaan memoderasi pengaruh CSR, tax avoidance, dan sustainability reporting terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 4(1), 40-58.
- Pratama, M. F. G. P., Purnamawati, I., & Sayekti, Y. (2019). Analisis pengaruh kinerja lingkungan dan pengungkapan sustainability reporting terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 17(2), 110-122.
- Purba, N. M. B., & Effendi, S. (2019). Pengaruh kepemilikan manajerial dan kepemilikan institusional terhadap nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI. *Jurnal Akuntansi Barelang*, 3(2), 64-74.

- Rachman, M. R., & Priyadi, M. P. (2022). Pengaruh profitabilitas, likuiditas, dan leverage terhadap nilai perusahaan dengan corporate social responsibility sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 11(1), 1-23.
- Sahetapy, K. A. (2023). Sustainability report and firm value: An evidence from Indonesia. *Jurnal Riset Akuntansi dan Auditing*, 10(1), 1-8.
- Sari, D. K., & Wahidahwati, W. (2021). Pengaruh pengungkapan sustainability report, ukuran perusahaan, profitabilitas, dan leverage terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4).
- Sari, D. M., & Wulandari, P. P. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *TEMA (Jurnal Tera Ilmu Akuntansi)*, 22(1), 1-18.
- Siregar, N. Y., & Safitri, T. A. (2019). Pengaruh pengungkapan enterprise risk management, intellectual capital, corporate social responsibility, dan sustainability report terhadap nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Darmajaya*, 5(2), 53-79.
- Sulistyowati, E., Fauziannoor, H. N., & Fitri, F. (2022). The effect of sustainability report disclosure on company value of companies in the Indonesia Stock Exchange. *Robust: Research of Business and Economics Studies*, 2(1), 29-38.
- Tangke, P., Ng, S., Mardiana, A., & Wawan. (2021). Managerial ability and foreign ownership: Mechanisms for increasing firm value. *Atestasi: Jurnal Ilmiah Akuntansi*, 4(2), 185-199.
- Wati, E. R., Tjaraka, H., & Sudaryati, E. (2020). Do managerial ability impact Indonesian firm risk-taking behavior?. *AKRUAL: Jurnal Akuntansi*, 12(1), 18-33.
- Wiratama, R., & Ng, S. (2021). Managerial ability as a mechanism for creating firm value through risk management. *The Indonesian Journal of Accounting Research*, 24(3), 407-442.
- Yulianty, R., & Nugrahanti, T. P. (2020). Pengaruh sustainability reporting terhadap nilai perusahaan dengan kinerja keuangan sebagai variabel intervening. *Jurnal Riset Perbankan, Manajemen, dan Akuntansi*, 4(1), 12-24.
- Zsolnai, L. (2006). Extended stakeholder theory. *Society and Business Review*, 1(1), 37-44.