

# **PENGARUH KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN *SUSTAINABILITY REPORT* SEBAGAI VARIABEL *MODERATING***

**Ade Irma Suryani Lating**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Islam, STAIN Sunan Ampel Surabaya

*e-mail: ade.irma.suryani1091@gmail.com*

**Sutjipto Ngumar**

**Titik Mildawati**

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia Surabaya

## **ABSTRACT**

*The purpose of this study is to examine the effect of financial performance (Return On Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio and Turn Asset Turnover) on the value of the company (Price to Book Value) with Sustainability Report as a moderating variable. The sampling technique used purposive sampling method with the criteria of all companies listed in Indonesia Stock Exchange 2014-2016 with total 127 observation data. The research method used in this research is quantitative processed using statistical package for the social sciens (SPSS). The results of this research is the first Return On Equity, Debt to Equity Ratio and Turn Asset Turnover effect on PBV, while the Current Ratio does not affect the PBV because current ratio is the ability of the company to close its short-term debt, so the current ratio is not considered a priority investors in investment decision making. Sustainability report is able to moderate the relationship between ROE, DER and TATO with PBV, while the sustainability report is unable to moderate the relationship between CR and PBV. This is because high financial performance is a must. Short-term lenders in lending only focus on financial statements, regardless of the company's social and environmental activities.*

*Key word: financial performance, sustainability report, company value*

## **PENDAHULUAN**

Berdirinya perusahaan diharuskan mempunyai tujuan jelas. Terdapat beberapa hal yang menentukan tujuan berdirinya sebuah perusahaan. Pertama, untuk mencapai keuntungan semaksimal mungkin, kedua, memakmurkan para pemilik perusahaan, dan ketiga, memaksimalkan nilai perusahaannya. Tujuan-tujuan itu secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanannya pada perbedaan apa yang ingin dicapai oleh perusahaan. Untuk mencapai ketiga tujuan tersebut, perusahaan membutuhkan investor dalam mengembangkan skala usahanya, karena investor memberikan pengaruh terhadap nilai perusahaan serta biaya modal perusahaan. Dalam fungsinya sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan, laporan keuangan digunakan oleh para investor untuk melakukan *review* terhadap perusahaan dengan cara menilik rasio keuangannya sebagai evaluasi dalam melakukan evaluasi terhadap investasi yang dilakukan, dengan rasio keuangan akan nampak kinerja keuangan dari perusahaan. Rasio-rasio

tersebut dapat membantu para investor untuk menilai suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangan perusahaan tersebut.

Nilai perusahaan adalah nilai dari suatu perusahaan yang dijual dan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli perusahaan, peningkatan nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran yang besar pula untuk pemilik perusahaan. Bagi perusahaan *go public*, nilai pasar perusahaan ditentukan melalui mekanisme *supply and demand* di bursa saham. Nilai saham menurut investor memiliki keterkaitan dengan harga saham perusahaan. Nilai perusahaan diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan meningkatkan kepercayaan terhadap perusahaan. Kekayaan pemegang saham dipresentasikan oleh harga saham yang merupakan cerminan dari keputusan *financing*, dan manajemen aset. Harga pasar saham yang terbentuk dari transaksi pembeli dan penjual disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham merupakan cerminan dari nilai aset perusahaan yang sesungguhnya.

Dalam penelitian ini harga saham digunakan sebagai proksi dari nilai perusahaan yang diukur menggunakan *price to book value*. Ketika keuntungan yang diharapkan suatu perusahaan terjadi, disisi lain kerusakan yang timbul akibat proses produksi barang meningkat, sehingga tingkat pajak maupun biaya untuk kebersihan, kesehatan, dan kelestarian lingkungan ikut meningkat (Sejati, 2014). Sehingga adanya tuntutan masyarakat agar perusahaan memberikan pertanggungjawaban sosial atas dampak yang dihasilkan, perusahaan mengembangkan konsep 3P yang diperkenalkan oleh Elkington (2010) yaitu *people, planet, and profit* yang dikenal dengan konsep *Triple Bottom-Line*. Konsep ini dikenal secara global dengan istilah *sustainability*. *Sustainability* adalah kemampuan perusahaan untuk bertahan dalam jangka waktu selama mungkin (*long-life company*).

Masyarakat ingin mengetahui seberapa besar perusahaan sudah melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga keamanan masyarakat terjamin, kesejahteraan karyawan terjaga, dan keamanan akan makanan yang dikonsumsi terpenuhi. Akuntansi konvensional dalam perkembangannya banyak disorot karena tidak dapat mengakomodasi kepentingan masyarakat sekitar perusahaan secara luas, hingga muncullah konsep akuntansi baru yang disebut sebagai *Social Responsibility Accounting (SRA)*. *Sustainability Report* atau laporan keberlanjutan adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi mengenai dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dalam kegiatan sehari-hari (ACCA, 2013). Tujuan perusahaan melakukan pengungkapan *sustainability report* yaitu sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap lingkungan sosialnya, yang kemudian dapat dinilai oleh pihak-pihak yang membutuhkan informasi. Pengungkapan *sustainability report* yang bersifat sukarela merupakan kebijakan suatu perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih transparan mengenai aktivitas perusahaan terhadap dampak sosial, ekonomi dan lingkungannya. Dengan *sustainability report*, perusahaan dapat meningkatkan atau melindungi *image* perusahaan dan membangun serta memelihara hubungan antara perusahaan dengan pihak eksternal perusahaan. Ketika perusahaan memepertahankan bahkan meningkatkan *image* positifnya, perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Legitimasi masyarakat sangat penting dalam keberlanjutan suatu perusahaan (Adhipradana, 2013).

*Sustainability report* adalah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi mengenai dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam kegiatan sehari-hari (ACCA, 2013). *Sustainability report* menurut *World Business Council for Sustainable Development* didefinisikan sebagai laporan publik yang menggambarkan posisi dan aktivitas perusahaan di aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada *stakeholder* internal dan eksternal. Pemegang saham mengharapkan investasi tumbuh berkembang, pemerintah ingin perusahaan mengikuti aturan yang telah ditetapkan, masyarakat mengharapkan perusahaan memberikan kesejahteraan bagi masyarakat sekitar dan melakukan proses produksi yang ramah lingkungan.

Pengungkapan CSR dengan pengungkapan *sustainability report* atau SR berbeda, meskipun keduanya merupakan pengungkapan sosial perusahaan. Aktivitas dari CSR perusahaan, masyarakat luas bisa melihat melalui *sustainability report* perusahaan itu sendiri. Pengungkapan SR lebih terperinci, sedangkan pengungkapan CSR terintegrasi dengan laporan tahunan perusahaan. Nasir dan Utara (2014), pengungkapan SR adalah bentuk komitmen perusahaan dalam mempublikasikan laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan disusun berdasarkan pedoman *sustainability report global reporting initiative (GRI)*. CSR adalah dampak perkembangan perubahan di dunia bisnis. Namun, inti dari konsep ini adalah keseimbangan antara aspek ekonomis, aspek sosial, dan aspek lingkungan. Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan serta mengacu pada hasil beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang beragam dan tidak konsisten, maka penelitian ini akan menguji dan menganalisis pengaruh kinerja keuangan yang diukur dengan Proksi rasio profitabilitas (*Return On Equity*), likuiditas (*Current Ratio*), solvabilitas (*Debt To Equity Ratio*) serta aktivitas (*Turnover Turn Asset*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dengan *sustainability reporting* sebagai variabel moderating.

### **Teori Legitimasi**

Legitimasi adalah pengakuan akan legalitas sesuatu. Legitimasi merupakan faktor strategi bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat sebagai wahana untuk mengkonstruksikan strategi perusahaan, terutama berkaitan dengan upaya

mempromosikan diri dalam lingkungan yang semakin maju. Teori Legitimasi menegaskan perusahaan untuk beroperasi dalam norma yang sudah terbentuk dalam lingkungan dimana perusahaan berada, perusahaan berusaha agar aktifitasnya diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang “sah” (Deegan, 2004). Perusahaan yang melakukan pengungkapan sosial, aktivitasnya akan mendapatkan status lingkungan sekitar perusahaan beroperasi yang dengan kata lain perusahaan sudah mendapatkan legitimasi.

### **Teori Kontrak Sosial**

Kontrak sosial (*social contract*) muncul karena adanya sinkronisasi dalam kehidupan sosial masyarakat yang menghasilkan keselarasan, keserasian, dan keseimbangan baik sosial maupun lingkungan. Perusahaan yang merupakan kumpulan orang yang memiliki kesamaan tujuan dan berusaha mencapai tujuan secara bersama, adalah bagian dari masyarakat dalam lingkungan yang lebih besar. Keberadaannya sangat ditentukan oleh masyarakat dan keduanya ada hubungan yang erat.

Kewajiban perusahaan atau organisasi pada masyarakat adalah memberi manfaat bagi masyarakat itu sendiri. Interaksi perusahaan dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk memenuhi dan mematuhi norma yang berlaku di masyarakat, sehingga perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari kegiatan yang dilakukan. Teori kontrak sosial dibentuk berdasarkan kesepakatan yang saling menguntungkan diantara para anggotanya.

### **Konsep Triple Bottom Line**

John Elkington (2010) dalam bukunya *Cannibals With Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Business* memberi pandangan bahwa perusahaan yang ingin berkelanjutan haruslah memperhatikan 3P, yaitu: (1) *Profit*, untuk meningkatkan pendapatan perusahaan; (2) *People*, untuk memberikan kesejahteraan kepada karyawan dan masyarakat; (3) *Planet*, untuk menjaga kestabilan dan kualitas lingkungan di sekitar perusahaan beroperasi. Perusahaan tidak lagi dihadapkan pada tanggung jawab *single bottom line* yang menekankan pada kondisi finansial saja, namun juga harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan.

### **Nilai Perusahaan**

Salah satu tujuan berdirinya perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui

peningkatan kemakmuran para pemilik perusahaan. Bila harga saham meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat dan diikuti kesejahteraan pemilik meningkat. Nilai perusahaan menggambarkan kinerja manajemen dalam mengelola kekayaannya, terlihat dari kinerja keuangannya. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham pasar (Febriani dan Wany, 2016). Harga saham merupakan harga yang terjadi pada saat saham diperdagangkan di pasar modal (Suffah dan Riduwan, 2016).

Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor tentang kinerja masa lalu dan prospek yang bagus, maka investor pasti bersedia untuk membeli saham perusahaan tersebut. Nilai perusahaan yang dibentuk dari indikator nilai pasar saham dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi yang terjadi. Dengan adanya peluang investasi akan dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa mendatang, sehingga akan dapat meningkatkan nilai perusahaan.

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari keputusan yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen. Kinerja juga memiliki arti bahwa dengan masukan tertentu untuk memperoleh keluaran tertentu. Kinerja keuangan menjadi hal yang utama, karena secara mayoritas para *stakeholder* ingin tahu mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan. Sawir (2009), bahwa kinerja keuangan adalah prestasi yang dicapai oleh perusahaan dalam suatu periode tertentu yang mencerminkan tingkat kesehatan dari perusahaan tersebut.

Informasi mengenai kondisi keuangan perusahaan sangat dibutuhkan oleh pengguna internal maupun eksternal. Kinerja keuangan merupakan pencapaian suatu perusahaan yang diukur berdasarkan aspek keuangan (Febriani dan Wany, 2016).

### **Sustainability Report**

Elkington, (2010) mendefinisikan *sustainability report* adalah laporan yang memberikan informasi non-keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan. *Global Reporting Initiative* sebagai salah satu lembaga yang *concern* menangani masalah *sustainability report* menyatakan *sustainability report* digunakan untuk mengukur dan

mengungkapkan aktivitas perusahaan, sebagai upaya tanggung jawab kepada *stakeholder* mengenai kinerja perusahaan dalam mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan.

*Global Reporting Initiative* adalah sebuah organisasi *non* pemerintah berlokasi di Belanda yang mengembangkan dan menyebarkan pedoman *sustainability report* sukarela yang berlaku secara global dan versi terakhir dari pedoman yang dihasilkan yaitu *G4-Guidelines*. *Sustainability report* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan upaya akuntabilitas dari aktivitas keberlanjutan yang bertujuan untuk tercapainya *sustainability development* (pembangunan berkelanjutan).

Pembangunan berkelanjutan ini mencapai tiga aspek yaitu aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. *Sustainability development* merupakan suatu konsep pembangunan dimana untuk memenuhi kebutuhan hidup manusia tidak boleh mengganggu kemampuan dalam memenuhi kebutuhan pada masa depan. *Sustainability report* digunakan sebagai salah satu media informasi perusahaan kepada para *stakeholder* (Sari dan Marsono, 2013).

### **Kategori Pengungkapan Sustainability Reporting**

Panduan G4 menerangkan bahwa pelaporan sangat berperan penting untuk mencapai transparansi pelaporan keberlanjutan dan oleh karenanya harus diterapkan oleh semua organisasi ketika menyusun laporan keberlanjutan. Dalam panduan dijelaskan proses wajib yang harus diikuti oleh sebuah organisasi dalam pengambilan keputusan agar sesuai dengan prinsip-prinsip pelaporan.

Prinsip-prinsip dibagi menjadi dua kelompok yaitu prinsip-prinsip untuk menentukan konten laporan dan prinsip-prinsip untuk menentukan kualitas laporan. Prinsip-prinsip yang menjelaskan tentang proses yang harus diterapkan untuk mengidentifikasi apa saja konten laporan yang harus dibahas dengan mempertimbangkan aktivitas, dampak, dan harapan serta kepentingan yang substantif dari para pemangku kepentingan. Sedangkan prinsip-prinsip untuk menentukan kualitas laporan memberikan arahan pilihan-pilihan untuk memastikan kualitas informasi dan kualitas laporan keberlanjutan. Kualitas informasi mempengaruhi dalam membuat penilaian kinerja yang masuk akal serta mengambil tindakan yang tepat (ACCA, 2013).

### **Pengaruh Return on Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan**

*Return on Equity* adalah rasio untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rasio ini juga sangat penting bagi para pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat *return* yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang ada. Dengan kata lain, ROE merepresentatifkan keuntungan yang diterima oleh pemilik saham. Penggunaan rasio ini menunjukkan efisiensi perusahaan. Adanya pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan kearah yang lebih baik (menguntungkan) bagi perusahaan tersebut (Febriani dan Wany, 2016). Dalam hasil penelitiannya, Febriani dan Wany (2016), menemukan bahwa ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan.

H<sub>1</sub>: *Return on Equity* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

### **Pengaruh Current Ratio (CR) Terhadap Nilai Perusahaan**

*Current ratio* merupakan rasio likuiditas yang membandingkan aset lancar dengan utang lancar. Jika *current ratio* baik, maka perusahaan dinilai mampu dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan dapat terhindar dari masalah likuiditas. Hal inilah yang akhirnya membuat para investor tertarik dan berakibat pada naiknya harga saham dan membuat nilai perusahaan juga akan meningkat. Manajemen likuiditas harus mampu memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan yang baik.

H<sub>2</sub>: *Current Ratio* memiliki berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

### **Pengaruh Debt to Equity Ratio (DER) Terhadap Nilai Perusahaan**

Perusahaan yang memiliki rasio solvabilitas tinggi akan berdampak pada timbulnya resiko kerugian yang besar, tetapi juga ada kesempatan mendapat laba yang besar. DER yang tinggi akan memperlihatkan nilai hutang yang besar. Sebuah perusahaan dikatakan solvabel apabila total hutang perusahaan lebih besar dari pada total modal yang dimiliki perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh total modal yang digunakan sebagai pembayaran utang. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi diperusahaan yang rasio solvabilitasnya tinggi,

karena semakin tinggi rasio solvabilitasnya maka akan semakin tinggi pula resiko investasinya.

H<sub>3</sub>: *Debt to Equity Ratio* berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan**

Rasio *Total Asset Turnover* digunakan untuk mengukur berapa kali total aktiva perusahaan menghasilkan penjualan. Rasio ini merupakan efektifitas penggunaan seluruh harta perusahaan dalam rangka menghasilkan penjualan atau menggambarkan berapa rupiah penjualan bersih yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi rasio ini maka semakin baik. Kinerja perusahaan yang semakin baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi akan memberikan *return* yang semakin besar.

H<sub>4</sub>: *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

#### **Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Reporting* sebagai variabel Moderating**

Perusahaan dengan tingkat likuiditas yang tinggi berarti perusahaan tersebut menghasilkan tingkat resiko yang rendah. Perusahaan yang memiliki tingkat likuiditas tinggi menggambarkan kemampuan perusahaan dalam melunasi kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Hal ini dapat meningkatkan kredibilitas perusahaan sehingga *image* positif dan kuat akan semakin melekat pada perusahaan. *Image* positif tersebut membuat kemungkinan stakeholder untuk selalu berada pada pihak perusahaan atau mendukung perusahaan semakin besar (Febriani dan Wany, 2016). Perusahaan akan berusaha memberikan informasi yang luas tentang kinerja keuangan, dengan tujuan meningkatkan *image* dan nilai perusahaan. Adanya *sustainability report* yang merupakan suatu bentuk laporan tanggung jawab sosial dan lingkungan yang juga menungkapkan mengenai kinerja keuangan perusahaan maka harapan untuk selalu meningkatkan nilai perusahaan akan semakin tinggi. Pengungkapan *sustainability report* diharapkan mampu meningkatkan dukungan dari para stakeholder yang dapat mendorong investasi yang masuk.

H<sub>6</sub>: *Sustainability report* mampu memoderasi hubungan *Current Ratio* dengan Nilai Perusahaan.

#### **Pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Reporting* sebagai variabel Moderating**

Semakin tinggi DER maka kemungkinan perusahaan akan melanggar perjanjian kredit juga akan semakin besar, sehingga perusahaan akan berusaha untuk melaporkan laba sekarang lebih tinggi. Perusahaan yang memiliki solvabilitas yang tinggi maka tingkat resiko kerugian yang dimiliki juga semakin tinggi, bersamaan dengan itu tingkat modal dan laba yang dimiliki oleh perusahaan juga akan semakin tinggi. Hal tersebut secara langsung berdampak pada naiknya nilai perusahaan. Hal ini membuat investor lebih berhati-hati dalam menilai sebuah perusahaan sebelum menanamkan modalnya. *Stakeholder* akan lebih percaya untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan-perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat dan baik. Maka dari itu dengan pengungkapan *sustainability report*, di harapkan dapat membantu perusahaan agar nilai perusahaan dapat stabil atau bahkan naik dengan harapan bahwa investor menilai dari sisi lain selain kondisi keuangan.

H<sub>7</sub>: *Sustainability report* mampu memoderasi hubungan *Debt to Equity Ratio* dengan Nilai Perusahaan

#### **Pengaruh *Total Asset Turnover* (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan dengan *Sustainability Reporting* sebagai variabel Moderating**

Rasio ini mengukur efektifitas penggunaan seluruh harta perusahaan untuk menghasilkan penjualan yang dapat dihasilkan oleh setiap rupiah yang diinvestasikan dalam bentuk harta perusahaan. Semakin tinggi resiko ini maka semakin baik dampaknya terhadap perusahaan. Semakin tinggi efektifitas perusahaan dalam menggunakan aset untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin baik pula. Aktivitas perusahaan yang efektif dan efisien dapat mempengaruhi laba dan arus kas perusahaan, dan akan berdampak pada naiknya nilai perusahaan (Anzalina dan Rustam 2013). Ketika nilai perusahaan bertambah, minat investor akan perusahaan juga akan meningkat sehingga dibutuhkan laporan lain yang semakin menguatkan minat investor terhadap perusahaan tersebut. Dalam hal ini laporan keberlanjutan (*sustainability reporting*) dianggap sebagai pendukung yang paling tepat.

H<sub>8</sub>: *Sustainability report* mampu memoderasi hubungan *Total Asset Turnover* (TATO) dengan Nilai Perusahaan.

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek)

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiyono (2010), penelitian kuantitatif adalah pendekatan ilmiah yang memandang suatu realitas itu dapat diklasifikasikan, diamati, dan diukur, variabelnya memiliki hubungan kausalitas dimana data penelitiannya berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik.

### Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel merupakan sebagian dari populasi terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel yang diambil dalam penelitian ini seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan kriteria sampel adalah: (1) Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016, (2) Perusahaan terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2014-2016 yang mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut, (3) Perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 yang menerbitkan *sustainability report*.

**Tabel 1**  
**Daftar Pemilihan Sampel Penelitian**

| Kriteria   | 2014      | 2015      | 2016      |
|--|-----------|-----------|-----------|
| Perusahaan <i>go public</i> yang terdaftar di BEI              | 509       | 525       | 539       |
| Perusahaan yang <i>delisting</i> dari BEI                      | (1)       | (3)       | (2)       |
| Perusahaan yang tidak menerbitkan <i>sustainability report</i> | (469)     | (481)     | (490)     |
| <b>Total seluruh sampel penelitian</b>                         | <b>39</b> | <b>41</b> | <b>47</b> |

Sumber: Bursa Efek Indonesia

Dengan demikian total sampel dalam penelitian ini selama Tahun 2014-2016 adalah 127 sampel perusahaan.

### Teknik Pengumpulan Data

Penelitian ini menggunakan data sekunder. Data sekunder merupakan data yang sumbernya diperoleh secara tidak langsung yang dapat. Sumber data yang digunakan adalah data sekunder yang diperoleh dalam penelitian ini data diperoleh dari laporan tahunan (*annual report*) dan data harga saham penutupan diperoleh dari ICMD tahun 2014-2016, data perusahaan di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 yang di ambil dari [www.idx.co.id](http://www.idx.co.id), laporan keberlanjutan atau *sustainability report* yang diperoleh dari situs website resmi masing-masing perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan memberikan gambaran kepada manajemen mengenai persepsi investor

tentang kinerja masa lalu dan yang memiliki prospek bagus, maka investor pasti bersedia untuk membeli saham perusahaan tersebut. Jadi secara sederhana nilai perusahaan dapat diartikan sebagai persepsi investor terhadap suatu perusahaan dan sebagian harga yang bersedia dibayar investor untuk memiliki suatu perusahaan (Sejati, 2014). Dalam penelitian ini nilai perusahaan diukur menggunakan *Price Book Value* (PBV) yang merujuk pada Brigham dan Houston (2011). rumus yang digunakan dalam penelitian ini adalah :

$$BV = \frac{(\text{Total Aktiva} - \text{Total Utang})}{\text{Saham Beredar (SB)}}$$
$$PBV = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Nilai Buku Saham (BV)}}$$

### Kinerja Keuangan

#### 1. Rasio Likuiditas

Rasio likuiditas, menggambarkan kemampuan perusahaan untuk menyelesaikan semua kebutuhan jangka pendek, umumnya kurang dari 1 tahun. Dalam penelitian ini proksi yang digunakan dalam mengukur

likuiditas adalah *current ratio*. CR mengukur kemampuan memenuhi jangka pendeknya berdasarkan aktiva lancar tertentu. Aktiva lancar yang dimaksud termasuk kas, piutang dan persediaan. Current ratio dirumuskan sebagai berikut:

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{aktiva lancar}}{\text{kewajiban lancar}}$$

## 2. Rasio Solvabilitas

Rasio solvabilitas adalah kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban finansialnya baik dalam jangka pendek maupun jangka panjang. Rasio solvabilitas diukur dengan *Debt to Equity Ratio* (DER). Rasio ini memberikan gambaran mengenai struktur modal yang dimiliki perusahaan yang dana nya diperoleh dari kreditur, sehingga dapat dilihat tingkat resiko tak tertagihnya suatu hutang. Rasio ini dapat dihitung dengan rumus;

$$\text{Debt to Equity Ratio} = \frac{\text{Total Hutang}}{\text{Total Modal}}$$

## 3. Rasio Profitabilitas

Rasio profitabilitas merupakan kemampuan perusahaan mendapatkan laba melalui sumber yang ada, penjualan atau kegiatan lainnya. Penelitian ini menggunakan *Return on Equity* sebagai proksi profitabilitas. ROE mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba bersih. Rasio ini menggunakan perspektif pemegang saham. ROE dapat dihitung dengan rumus:

$$\text{Return On Equity} = \frac{\text{Laba Bersih setelah Pajak}}{\text{Total Ekuitas}}$$

## 4. Rasio Aktivitas

Rasio aktivitas, mengetahui aktivitas perusahaan dalam menjalankan operasinya baik dalam penjualan dan kegiatan lainnya. Dalam penelitian ini rasio aktivitas diukur menggunakan *Total Asset Turnover* (TATO). TATO digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva dalam menunjang kegiatan penjualan (Brigham dan Houston, 2006). Rasio ini dapat dihitung dengan rumus;

$$\text{Total Asset Turnover} = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aktiva}}$$

## *Sustainability Report*

Menurut Soelistyoningrum (2011), *sustainability report* adalah laporan yang memuat informasi non-keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan. *Sustainability report* diukur sesuai dengan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) yaitu setiap item SR akan diberi nilai 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan, selanjutnya skor dari setiap item yaitu 91 item sesuai GRI-G4 dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Setiap pemberin skor tersebut kemudian dimasukkan kedalam rumus SRDI. Formula untuk perhitungan SRDI adalah:

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

Keterangan:

- SRDI : *Sustainability Report Disclosure Index* Perusahaan  
 n : Jumlah item yang diungkapkan perusahaan  
 k : Jumlah item yang diharapkan

## Teknik Analisis Data

### Analisis Regresi

Analisis regresi merupakan suatu metode statistika yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah:

$$\text{NP} = \alpha + \beta_1 \text{ROE} + \beta_2 \text{CR} + \beta_3 \text{DER} + \beta_4 \text{TATO} + \beta_5 \text{ROE*SR} + \beta_6 \text{CR*SR} + \beta_7 \text{DER*SR} + \beta_8 \text{TATO*SR} + e$$

Keterangan:

- NP : *Price Book Value* (Nilai Perusahaan)  
 $\alpha$  : Konstanta  
 $\beta$  : Koefisien regresi  
 ROE : *Return on Equity*  
 CR : *Current Ratio*  
 DER : *Debt to Equity Ratio*  
 TATO : *Total Asset Turnover*  
 SR : *Sustainability Report*  
 ROE\*SR : Interaksi antara *Return on Equity* dengan *Sustainability Report*  
 CR\*SR : Interaksi antara *Current Ratio* dengan *Sustainability Report*  
 DER\*SR : Interaksi antara *Debt to Equity Ratio* dengan *Sustainability Report*  
 TATO\*SR : Interaksi antara *Turn Asset Turnover* dengan *Sustainability Report*  
 e : *Error*

### Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas menurut Ghozali (2005:105) digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi terdapat korelasi antar variabel bebas. Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji autokorelasi menurut Ghozali (2005:110) digunakan untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara kesalahan pengganggu pada periode sebelumnya. Uji heteroskedastisitas menurut Ghozali (2005:139) adalah menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara mendeteksi ada atau tidak heteroskedastisitas dengan melihat *Scatterplot*, jika pola bergelombang, melebar, kemudian menyempit maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Uji normalitas menurut Ghozali (2005:160) adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal.

### Uji Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa besar pengaruh satu variabel penjelas secara individual dalam menerangkan variasi-variabel terikat (Kuncoro, 2007:97). Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance* level 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Penerimaan atau penolakan hipotesis dilakukan dengan kriteria: (1) Jika nilai signifikansi  $t > 0,05$  maka hipotesis ditolak. Hal ini berarti bahwa secara parsial variabel independen tersebut tidak mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen, (2) Jika nilai signifikansi  $t \leq 0,05$  maka hipotesis diterima. Hal ini berarti secara parsial variabel independen tersebut mempunyai pengaruh yang signifikan terhadap variabel dependen.

## PEMBAHASAN

### Analisis Deskriptif

**Tabel 2**  
**Hasil Analisis Deskriptif**

|                    | N   | Min   | Max   | Mean  | Std. Deviation |
|--------------------|-----|-------|-------|-------|----------------|
| PBV                | 127 | .14   | 7.24  | 2.262 | 1.392          |
| SRDI               | 127 | .32   | .40   | .514  | .177           |
| ROE                | 127 | -0.13 | .60   | .186  | .145           |
| CR                 | 127 | .33   | 4.86  | 1.509 | 1.034          |
| DER                | 127 | .014  | 10.98 | 3.506 | 3.305          |
| TATO               | 127 | .013  | 8.98  | 2.467 | 1.057          |
| Valid N (listwise) | 127 |       |       |       |                |

Sumber: Data olah SPSS

Hasil penelitian menunjukkan nilai perusahaan yang diprosikan menggunakan *Price Book Value* (PBV) nilai terkecil (minimum) adalah 0,14 yang terjadi pada perusahaan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk pada tahun 2015, sedangkan nilai terbesar (maximum) yaitu 7,24 pada perusahaan PT. PP (Persero) tahun 2016 dengan rata-rata sebesar 2,2615 dan standar deviasi 1,39239. Pada SRDI yang diukur dengan indikator GRI, nilai terkecil (minimum) adalah 0,32 pada perusahaan PT. Bank Danamon Indonesia Tbk tahun 2016 dan nilai terbesar (maximum) yaitu 0,40 pada perusahaan PT. Adhi Karya (Persero) Tbk tahun 2014 dengan rata-rata sebesar 0,5141 dan standar deviasi 0,17718. Variabel variabel solvabilitas yang diprosikan

dengan *Debt to Total Equity* (DER) nilai terkecil (*minimum*) adalah 0,14 pada perusahaan PT. Petrosea Tbk tahun 2014 dan nilai terbesar (*maximum*) sebesar 10,98 tahun 2014, dengan rata-rata sebesar 3,5062 dan standar deviasi 3,30516. Variabel *Total Aset Turnover* nilai terkecil (minimum) adalah 0.132 pada perusahaan PT. Petrosea Tbk pada tahun 2014 dan nilai terbesar (maximum) adalah 8.98 pada perusahaan PT. Bank Mandiri Tbk pada tahun 204 dengan rata-rata sebesar 2.467 dan standar deviasi sebesar 1.0565.

### Uji Asumsi Klasik

Uji Normalitas merupakan suatu alat uji yang digunakan untuk menguji apakah dari variabel-

variabel yang digunakan dalam model regresi mempunyai distribusi normal atau tidak. Hasil uji normalitas dengan menggunakan Pendekatan Kolomogorov Smirnov, dapat diketahui bahwa pengujian memberi nilai Z hitung sebesar 0,656 dengan taraf signifikansi sebesar 0,782. Nilai taraf

signifikansi di atas 0,05 menunjukkan bahwa nilai residual tidak mempunyai perbedaan dengan nilai standar baku. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas sudah terpenuhi.

**Tabel 3**  
**Hasil Moderated Regression Analysis**

| Model        | Coefficients <sup>a</sup>   |                           | Beta  |
|--------------|-----------------------------|---------------------------|-------|
|              | Unstandardized Coefficients | Standardized Coefficients |       |
|              | B                           | Std. Error                |       |
| 1 (Constant) | .729                        | .402                      |       |
| ROE          | .489                        | .181                      | .392  |
| CR           | -.512                       | .686                      | -.501 |
| DER          | -.437                       | .126                      | -.218 |
| TATO         | .339                        | .121                      | .234  |
| SRDI         | .441                        | .111                      | .205  |
| ROE_SRDI     | .346                        | .024                      | .105  |
| CR_SRDI      | .231                        | .331                      | .210  |
| DER_SRDI     | -.312                       | .039                      | -.257 |
| TATO_SRDI    | .482                        | .022                      | .386  |

Sumber: Data Sekunder 2014-2016, diolah

Uji multikolinearitas untuk menguji model regresi ditemukan ada korelasi antar variabel independen. Uji Multikolinearitas, dapat diketahui bahwa besarnya nilai *Variance Influence Factor* (VIF) pada seluruh variabel baik profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas lebih kecil dari 10, maka model yang digunakan dalam penelitian tidak ditemukan adanya korelasi antar variabel independen atau bisa disebut juga dengan bebas dari multikolinearitas, sehingga variabel tersebut dapat digunakan dalam penelitian.

Berdasarkan model regresi, dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Koefisien Regresi Profitabilitas (ROE), besarnya koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,489 yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel profitabilitas dengan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa adanya rasio profitabilitas yang tinggi dalam suatu perusahaan maka akan meningkatkan nilai perusahaan tersebut; (2) Koefisien Regresi Likuiditas (CR), besarnya koefisien regresi variabel likuiditas sebesar -0,512. Nilai koefisien ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara *current ratio* dengan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin besar *current ratio* dalam suatu

perusahaan maka nilai perusahaan tersebut akan semakin rendah; (3) Koefisien Regresi Solvabilitas (DER), besarnya nilai koefisien solvabilitas sebesar -0,437 nilai koefisien ini bersifat negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara variabel solvabilitas dengan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan *debt to equity ratio* akan mengurangi nilai perusahaan dan sebaliknya; (4) Koefisien Regresi Aktivitas (TATO), besarnya nilai koefisien aktivitas sebesar 0,339 nilai koefisien ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel aktivitas dengan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa kenaikan *turn asset Turnover* akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan dan sebaliknya menurunnya *turn asset Turnover* akan diikuti dengan turunnya nilai perusahaan (PBV); (5) Koefisien Regresi *Sustainability Report*, besarnya nilai koefisien regresi *Sustainability Report* sebesar 0,441 nilai koefisien regresi ini bersifat positif yang menunjukkan adanya hubungan yang searah antara variabel *Sustainability Report* dengan nilai perusahaan (PBV). Hal ini mengindikasikan bahwa pengungkapan *sustainability report* akan berdampak pada meningkatnya nilai perusahaan;

(6) Koefisien Regresi Profitabilitas Dengan *Sustainability Report*, dari hasil interaksi, maka dapat diketahui bahwa *sustainability report* dalam memoderasi dapat memperkuat pengaruh *Return on Equity* (ROE) terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,346 nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel *sustainability report* dalam memoderasi ROE terhadap PBV. Pengungkapan *sustainability reporting* akan semakin menambah nilai perusahaan dengan profit tinggi; (7) Koefisien Regresi Likuiditas Dengan *Sustainability Report*, dari hasil interaksi, maka dapat diketahui bahwa *sustainability report* dalam memoderasi dapat memperlemah pengaruh *current ratio* (CR) terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,231 nilai koefisien bertanda negatif yang menunjukkan adanya hubungan yang tidak searah antara variabel *sustainability report* dalam memoderasi CR terhadap PBV; (8) Koefisien Regresi Solvabilitas Dengan *Sustainability Report*, dari hasil interaksi, maka dapat diketahui bahwa *sustainability report* dalam memoderasi dapat memperkuat pengaruh *Debt to Equity Ratio* (DER) terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai koefisien regresi sebesar -0,312 nilai koefisien regresi ini bertanda negatif yang

menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang tidak searah antara variabel *sustainability report* dalam memoderasi DER terhadap PBV. Hal ini berarti jika bahwa *sustainability reporting* akan menambah nilai perusahaan jika dilakukan; (9) Koefisien Regresi Aktivitas Dengan *Sustainability Report*, dari hasil interaksi, maka dapat diketahui bahwa *sustainability report* dalam memoderasi dapat memperkuat pengaruh *Turn Asset Turnover* (TATO) terhadap nilai perusahaan (PBV), dengan nilai koefisien regresi sebesar 0,482 nilai koefisien regresi ini bertanda positif yang menunjukkan adanya pengaruh hubungan yang searah antara variabel *sustainability report* dalam memoderasi TATO terhadap PBV. *Sustainability reporting* akan semakin menambah nilai perusahaan jika perputaran penjualan dalam perusahaan meningkat.

#### Uji Kelayakan Model

Hasil pengujian pada Tabel 4, menunjukkan bahwa F hitung sebesar 14,791 dengan sig 0,000. Dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar  $\alpha = 0,05$ . Sehingga dapat disimpulkan variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas secara bersama-sama layak digunakan terhadap nilai perusahaan.

**Tabel 4**  
**Hasil Uji Kelayakan Model**

| ANOVA <sup>b</sup> |                |    |             |        |                   |
|--------------------|----------------|----|-------------|--------|-------------------|
| Model              | Sum of Squares | Df | Mean Square | F      | Sig.              |
| 1 Regression       | 59.343         | 3  | 19.781      | 14.791 | .000 <sup>a</sup> |
| Residual           | 119.023        | 89 | 1.337       |        |                   |
| Total              | 178.366        | 92 |             |        |                   |

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, DER, TATO

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2016, diolah.

Koefisien determinasi ( $R^2$ ) mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi berada diantara nilai nol dan satu. Nilai  $R^2$  yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Jika nilai mendekati satu berarti

variabel-variabel independen memberikan hampir semua informasi yang dibutuhkan untuk memprediksi variasi-variabel dependen. Hasil dari uji koefisien determinasi yang nampak pada Tabel 5.

**Tabel 5**  
**Hasil Uji Koefisien Determinasi**

| Model | R                 | R Square | Adjusted R Square | Std. Error of the Estimate |
|-------|-------------------|----------|-------------------|----------------------------|
| 1     | .731 <sup>a</sup> | .534     |                   | .485                       |

a. Predictors: (Constant), ROE, CR, DER, TATO

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2016, diolah.

Hasil pada Tabel 5, di peroleh *R square* ( $R^2$ ) sebesar 0,534 atau 53,4% yang menunjukkan kontribusi dari variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Sedangkan sisanya 46,6% dikontribusi oleh faktor lain diluar model penelitian. Koefisien korelasi berganda digunakan untuk mengukur keeratan hubungan secara simultan antara variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas terhadap nilai perusahaan. Koefisien korelasi berganda ditunjukkan dengan (R) sebesar 0,731 atau 73,1% yang mengindikasikan bahwa korelasi atau hubungan antara variabel profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas secara bersama-sama terhadap nilai perusahaan memiliki hubungan yang cukup.

#### Pengujian Hipotesis (Uji t)

Pengujian ini pada dasarnya menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel kinerja keuangan yang diukur menggunakan profitabilitas, likuiditas, solvabilitas dan aktivitas secara individual dalam menerangkan variasi-variabel nilai perusahaan. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ( $\alpha=5\%$ ). Hasil dari Uji t yang tampak pada Tabel 3.

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 3 dapat diperoleh: (1) Pengujian pengaruh *Return On Equity* terhadap PBV menghasilkan nilai signifikansi 0,000 atau nilai signifikansi  $< 0,05$  dengan arah positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap PBV, dengan demikian hipotesis pertama diterima; (2) Pengujian pengaruh *Current Ratio* terhadap PBV menghasilkan nilai signifikansi 0,176 atau nilai signifikansi  $> 0,05$  yang berarti *current ratio* tidak berpengaruh terhadap PBV. Hal ini tidak sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang

menyatakan bahwa *Current Ratio* (CR) berpengaruh terhadap PBV, dengan demikian hipotesis kedua ditolak; (3) Pengujian pengaruh *Debt to Equity Ratio* terhadap PBV menghasilkan nilai signifikansi 0,015 atau nilai signifikansi  $< 0,05$  dengan arah negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* (DER) berpengaruh negatif terhadap PBV, dengan demikian hipotesis ketiga diterima; (4) Pengujian pengaruh *Turn Asset Turnover* terhadap PBV menghasilkan nilai signifikansi 0,009 atau nilai signifikansi  $< 0,05$ , dengan arah positif terhadap nilai perusahaan, hal ini sesuai dengan hipotesis yang dirumuskan yang menyatakan bahwa *Turn Asset Turnover* (TATO) berpengaruh positif terhadap PBV.

#### Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa ROE mempunyai nilai signifikansi yang didapat sebesar  $0,000 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti ROE berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Suffah dan Riduwan (2016) yang menyatakan ROE berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

Rasio profitabilitas merupakan suatu rasio untuk menilai kemampuan perusahaan dalam mencari keuntungan atau laba dalam suatu periode tertentu. Rasio ini juga dapat memberikan ukuran tingkat efektifitas manajemen suatu perusahaan yang ditunjukkan dari laba yang dihasilkan dari pendapatan investasi. Profitabilitas yang dihitung dengan ROE mencerminkan tingkat hasil pengembalian investasi yang telah dilakukan perusahaan dengan menggunakan seluruh modal yang dimiliki. Perusahaan dengan profit yang tinggi akan memberikan signal positif untuk memberikan penilaian yang baik terhadap perusahaan di mata investor.

ROE menjadi sebuah tolak ukur bagi para investor akan kemampuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang dimiliki dengan efektif atau tidak. Profitabilitas yang tinggi yang dimiliki sebuah perusahaan akan menarik minat investor untuk menanamkan modalnya diperusahaan. Investor menganggap bahwa perusahaan dengan profit yang tinggi mampu mengelola sumber dayanya dengan baik sehingga perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya.

Kenaikan ROE mengindikasikan kinerja manajemen yang meningkat dalam mengelola sumber dana untuk menghasilkan laba sehingga akan terjadi hubungan yang positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana harga saham yang tinggi akan mempengaruhi nilai perusahaan. Rasio profitabilitas menunjukkan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan keuntungan. Dengan banyaknya investor yang membeli saham perusahaan maka akan menaikkan harga saham perusahaan tersebut sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.

### **Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa CR mempunyai nilai signifikansi CR yang didapat sebesar  $0,516 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima yang berarti CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan oleh Ardihla dan Utiyati (2016) yang bahwa CR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Likuiditas merupakan kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendeknya, umumnya kurang dari satu tahun kepada kreditur jangka pendek. Kreditur jangka pendek lebih tertarik pada aliran kas perusahaan dan manajemen modal kerja dibandingkan dengan besarnya profit yang diperoleh perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa likuiditas tidak dipertimbangkan pihak eksternal dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan terhadap harga sahamnya. Hal ini dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak mempertimbangkan faktor *current ratio* yang dimiliki oleh perusahaan.

*Current Ratio* dinilai tidak memiliki pengaruh pada nilai perusahaan dalam hal ini harga saham karena CR hanya menilai kemampuan perusahaan melunasi kewajiban jangka pendek. Besarnya CR didominasi oleh banyaknya nilai persediaan maupun piutang

perusahaan. Sehingga investor tidak tertarik dengan melihat likuiditas perusahaan dalam berinvestasi.

### **Pengaruh Solvabilitas (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa DER mempunyai nilai signifikansi yang didapat sebesar  $0,021 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak yang berarti DER berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang telah dilakukan Stiyarini dan Santoso (2016) dan Firnanda dan Oetomo (2016) yang menyatakan bahwa *Debt to Equity Ratio* memiliki berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

Sebuah perusahaan dikatakan tidak solvabel jika total utang perusahaan lebih besar daripada total modal yang dimiliki perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan melunasi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh total modal yang digunakan sebagai pembayaran utang. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio solvabilitasnya tinggi, karena semakin tinggi rasio solvabilitasnya maka semakin tinggi pula risiko investasinya. Bertambah besarnya suatu perusahaan menunjukkan resiko distribusi laba perusahaan akan semakin meningkat terserap untuk melunasi kewajiban perusahaan, sehingga laba investor akan berkurang yang akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Hasil ini sesuai dengan Sudana (2011) bahwa penggunaan utang yang semakin besar akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan yang tinggi terhadap pihak luar yang berdampak pada beban perusahaan. Jika beban utang melebihi modal sendiri, maka dapat menurunkan harga saham perusahaan. DER merupakan rasio solvabilitas yang mengukur kemampuan modal sendiri untuk dijadikan jaminan semua utang yang dilakukan perusahaan. DER digambarkan dengan perbandingan antara seluruh utang dengan modal perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2007).

Perusahaan dengan DER yang rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, dan ketika kondisi ekonomi membaik, maka kesempatan dalam memperoleh laba juga akan rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio yang tinggi akan berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi berkesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi

membalik. DER mencerminkan proporsi antara total hutang dan total modal sendiri. DER akan memberikan pengaruh negatif bagi *return* saham, semakin tinggi DER harga saham akan cenderung turun. Semakin tinggi DER akan semakin besar pula beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya kreditur dapat mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Jika investor menurun maka *return* saham akan semakin menurun juga.

### **Pengaruh Aktivitas (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)**

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa TATO mempunyai nilai signifikansi yang didapat sebesar  $0,008 < 0,05$  dengan demikian  $H_0$  diterima yang berarti TATO memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Utami dan Prasetyo (2016) yang menyatakan *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa pendayagunaan aset perusahaan dalam rangka memperoleh penjualan akan semakin tinggi. Tingginya pendayagunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar dengan semakin tingginya harga saham perusahaan.

TATO adalah rasio yang digunakan untuk mengukur efisiensi penggunaan aktiva dalam menunjang kegiatan penjualan (Brigham & Houston, 2006). Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas penggunaan keseluruhan aktiva untuk untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektivitas perusahaan diharapkan laba yang diperoleh akan semakin baik.

Kinerja perusahaan yang semakin baik mencerminkan dampak pada harga saham perusahaan tersebut akan semakin tinggi dan harga saham yang tinggi memberikan return yang semakin besar. TATO yang semakin besar menunjukkan bahwa perusahaan semakin efisien dalam menggunakan aktiva yang dimilikinya untuk memperoleh penjualan. Semakin tinggi nilai TATO maka akan semakin tinggi pula nilai penjualan bersih yang diperoleh dari perusahaan, dengan nilai penjualan dan laba yang tinggi akan berdampak pada semakin tingginya minat investor terhadap perusahaan tersebut. Dengan tingginya minat investor maka nilai perusahaan juga akan semakin meningkat.

### **Pengaruh Profitabilitas (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan *Sustainability Report* Sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa *sustainability report* mampu memoderasi hubungan antara ROE dengan nilai perusahaan yang mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,048 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Perusahaan tidak hanya memandang laba sebagai salah satu tujuan dari perusahaan, tetapi ada tujuan lain yaitu sebagai bentuk tanggungjawab kepada pihak *stakeholder*. Profitabilitas yang tinggi membuktikan bahwa nilai perusahaan juga akan tinggi. Investor menganggap bahwa perusahaan dengan profit yang tinggi mampu mengelola sumber dayanya dengan baik sehingga perusahaan tersebut memiliki prospek yang baik kedepannya.

Kenaikan ROE menandakan kinerja manajemen yang baik dalam mengelola sumber dana yang ada untuk menghasilkan laba. Sehingga akan terjadi hubungan yang positif antara profitabilitas dengan harga saham. Tingginya harga saham akan mempengaruhi nilai perusahaan. Dengan adanya *sustainability report*, disisi lain informasi nonkeuangan yang terkandung dalam *sustainability report* akan membuat para investor semakin antusias untuk menginvestasikan modalnya pada perusahaan tersebut sehingga nilai perusahaan akan semakin tinggi. Dengan kata lain, adanya pengungkapan *sustainability* yang dilakukan oleh perusahaan dengan ROE yang tinggi, akan memantapkan keputusan investor untuk menanamkan saham nya pada perusahaan tersebut.

### **Pengaruh Likuiditas (CR) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan *Sustainability Report* Sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa *sustainability report* tidak mampu memoderasi hubungan antara CR dengan nilai perusahaan yang mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,529 > 0,05$  maka  $H_0$  diterima. Kreditur jangka pendek lebih tertarik pada aliran kas perusahaan dan manajemen modal kerja dibandingkan dengan besarnya profit yang diperoleh perusahaan. Masuknya *sustainability report* tidak mampu secara signifikan memoderasi pengaruh likuiditas terhadap nilai perusahaan dikarenakan para kreditur jangka pendek hanya fokus kepada laporan keuangan saja tanpa melihat laporan non keuangan yang berisi aktivitas sosial dan lingkungan dalam memberikan pinjaman. Dalam

melakukan keputusan investasi, seorang investor tidak terlalu mempertimbangkan faktor *current ratio* yang dimiliki oleh suatu perusahaan. Sehingga adanya pengungkapan *sustainability reporting* tidak dapat menumbuhkan minat investor. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2015) yang menyatakan bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap tingkat likuiditas perusahaan.

### **Pengaruh Solvabilitas (DER) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan *Sustainability Report* Sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa *sustainability report* mampu memoderasi hubungan antara DER dengan nilai perusahaan yang mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,041 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Semakin tinggi nilai DER suatu perusahaan, maka semakin tinggi juga risikonya. Hal ini pasti akan berpengaruh terhadap harga sahamnya dan juga menyebabkan investor untuk berhati-hati dalam menginvestasikan modalnya.

Disisi lain, adanya *sustainability report* dapat membuat tingkat DER yang tinggi dapat tertutupi karena perusahaan telah mengungkapkan aktivitas sosial dan lingkungan yang membuat *image* perusahaan menjadi lebih baik serta nilai perusahaan juga pasti akan meningkat. DER yang tinggi menunjukkan ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar yang tinggi, yang akan berdampak pada bertambahnya beban perusahaan. Nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan utang lebih dari modal sendiri (Sudana, 2011:153). Jika investor melihat bahwa penerbitan laporan berkelanjutan sebagai pengaruh kepeningkatan modal perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja pasar perusahaan.

Masing-masing dari perusahaan dan investor percaya bahwa dengan menggunakan isu *sustainability reporting* sebagai strategi untuk menjadikan perusahaan tumbuh secara berkelanjutan dapat menciptakan nilai perusahaan jangka panjang. Teori keagenan memprediksi bahwa perusahaan dengan rasio *leverage* yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi. Hal ini dilakukan untuk menghapus keraguan pemegang saham terhadap dipenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur. Kreditur memerlukan pengungkapan tanggungjawab sosial perusahaan sebagai informasi untuk mengevaluasi risiko secara benar.

### **Pengaruh Aktivitas (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV) Dengan *Sustainability Report* Sebagai Variabel Moderating**

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa *sustainability report* mampu memoderasi hubungan antara TATO dengan nilai perusahaan yang mempunyai nilai signifikansi sebesar  $0,039 < 0,05$  maka  $H_0$  ditolak. Semakin besar TATO menunjukkan semakin efisien penggunaan seluruh aktiva perusahaan dalam menghasilkan laba. Dengan meningkatnya penjualan akan meningkatkan laba, laba yang meningkat memberikan sinyal yang baik kepada pemegang saham dan menunjukkan bahwa kinerja perusahaan semakin baik, dengan demikian para investor tertarik untuk menanamkan modalnya, sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan dan meningkatkan nilai perusahaan. Pengungkapan sosial yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya akan membuat investor tertarik pada perusahaan tersebut, tetapi juga dimasyarakat sehingga akan meningkatkan penjualan. Adanya *sustainability Reporting* mempunyai peranan yang sangat penting dalam meningkatkan nilai perusahaan sebagai hasil dari peningkatan penjualan perusahaan dengan cara melakukan berbagai aktifitas social dilingkungan sekitarnya. Sehingga adanya pengungkapan *sustainability report* akan semakin menambah nilai perusahaan.

## **PENUTUP**

### **Kesimpulan**

Berdasarkan hasil penelitian dapat diperoleh kesimpulan bahwa variabel profitabilitas yang diprosikan dengan ROE memiliki pengaruh yang positif terhadap nilai perusahaan. Hal tersebut menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE dalam suatu perusahaan, menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik yang akan berdampak pada peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan. Dengan keuntungan yang meningkat akan meningkatkan pula kepercayaan investor untuk berinvestasi serta akan mempermudah manajemen untuk menarik modal dalam bentuk saham. Meningkatnya ROE akan meningkatkan *Price to Book Value*.

Variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan. Investor tidak memperhatikan faktor likuiditas dalam melakukan investasi karena *Current Ratio* hanya menunjukkan kemampuan perusahaan melunasi utang jangka pendek saja. Pada satu sisi likuiditas yang tinggi merupakan keamanan bagi perusahaan atas

keajiban jangka pendek yang dimiliki, namun disisi lain CR yang terlalu besar merupakan hal yang tidak produktif karena rawan penyimpangan penggunaan dana yang ada. Hal ini menunjukkan bahwa CR tidak menjadi prioritas pengambilan keputusan investor untuk menanamkan modal pada perusahaan.

Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* mempunyai pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan. DER berpengaruh negatif terhadap nilai perusahaan, hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa perusahaan dengan hutang yang besar mempunyai risiko yang tinggi dalam mengembalikan biaya hutangnya, hal tersebut mempengaruhi minat investor dalam menanamkan dananya kedalam perusahaan, menurunnya minat investor akan menyebabkan nilai perusahaan dimasa mendatang.

Variabel aktivitas yang diukur dengan *Total Asset Turnover* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi nilai TATO maka semakin efektif penggunaan aktiva perusahaan dalam rangka memperoleh laba dari penjualan perusahaan. Semakin tinggi TATO menunjukkan bahwa pendayagunaan aset perusahaan dalam rangka memperoleh penjualan akan semakin tinggi. Tingginya pendayagunaan aset tersebut akan diapresiasi oleh pasar dengan semakin tingginya harga saham perusahaan yang berdampak pada tingginya nilai perusahaan.

Dari hasil analisis moderasi, *sustainability reporting* dalam memoderasi pengaruh *Return On Equity* terhadap nilai perusahaan dapat memperkuat. Perusahaan yang mengungkapkan *sustainability reporting* akan semakin menambah kepercayaan dari masyarakat, yang kemudian berpengaruh pada laba perusahaan. Peningkatan laba perusahaan yang diakibatkan dengan adanya pengungkapan keberlanjutan, akan semakin menarik minat investor pada perusahaan tersebut.

Dari hasil analisis moderasi, *sustainability reporting* tidak mampu memoderasi pengaruh *Current Ratio* terhadap nilai perusahaan. Investor dalam melakukan investasi tidak mempertimbangkan sisi likuiditas karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk melunasi hutang jangka pendeknya. Sehingga adanya *sustainability reporting* masih belum dapat merubah minat investor dalam menanamkan modalnya.

Dari hasil analisis moderasi, *sustainability reporting* dalam memoderasi pengaruh *debt to*

*equity ratio* terhadap nilai perusahaan adalah kuat. *Sustainability report* dapat membuat tingkat DER yang tinggi dapat tertutupi karena perusahaan telah mengungkapkan aktivitas sosial dan lingkungan yang membuat *image* perusahaan menjadi lebih baik serta nilai perusahaan juga pasti akan meningkat.

### Keterbatasan Penelitian

Penelitian ini mempunyai keterbatasan-keterbatasan yang dapat dijadikan bahan pertimbangan bagi peneliti selanjutnya agar mendapatkan hasil yang lebih baik lagi, diantaranya: (1) Jumlah sampel yang digunakan masih tergolong sedikit, disebabkan oleh penerapan *sustainability report* yang masih relatif jarang di Indonesia; (2) Penelitian ini hanya menggunakan periode pengamatan dalam kurun waktu 3 tahun yaitu 2014, 2015, dan 2016 sehingga dirasa masih terlalu singkat; (3) Penelitian ini hanya menggunakan *Return on Equity*, *Current Ratio*, *Debt to Equity Ratio* dan *Total Aset Turnover* saja sebagai variabel independennya dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan

### Saran

Berdasarkan simpulan yang telah dikemukakan, maka saran yang diberikan sebagai berikut: (1) Penelitian mendatang dapat menggunakan sampel yang lebih banyak dengan menambahkan perusahaan di kawasan ASEAN yang telah mengungkapkan *sustainability report*; (2) Pengukuran kinerja keuangan dengan rentang waktu yang lebih lama untuk melihat dampak lebih lanjut dalam pengungkapan *sustainability report* dalam jangka panjang; (3) Menambah alat ukur kinerja keuangan lain yang memiliki hubungan lebih baik dengan *sustainability report*.

### REFERENSI

- Adhipradana, F. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report Pada Perusahaan Yang listed di BEI. *Diponegoro Journal Of Accounting*. 3(1).
- Anzalina, C. W dan Rustam. 2013. Pengaruh Tingkat Likuiditas, Solvabilitas, Aktivitas, dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Real Estate dan Property Di BEI Tahun 2006-2008. *Jurnal Ekonom*. 16(2).
- Ardhila, F., H dan S. Utiyati. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham

- Perusahaan Properti Yang Terdaftar Di BEI. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen* .(5)1.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.
- Elkington, J. 2010. *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21 Century*. Capstone Publishing Ltd. Business Oxford.
- Febriani, A. dan E. Wany. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Report Sebagai Variabel Moderating. *Prosiding Seminar Nasional Ekonomi dan Bisnis & Call For Paper FEB UMSIDA*. Sidoarjo.
- Firnanda, T. dan W. H. Oetomo. 2016. Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(2).
- Ghozali, Imam, 2005. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*, Edisi Ketiga. Semarang. Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Nasir, A., E. Ilham dan I. V., Utara. 2014. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report Pada Perusahaan LQ45 yang Terdaftar di BEI. *Jurnal Ekonomi*. 22 (1).
- Putri, A., O. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4(4).
- Sari, M dan Marsono. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan Dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report. *Diponegoro Journal of Accounting*. 2(3).
- Sawir, A. 2009. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Gramedia Pustaka Utama. Jakarta.
- Sejati, B.P. 2014. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja dan Nilai Perusahaan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 4(1).
- Stiyarini. Dan Santoso. B.H. 2016. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Jasa Telekomunikasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(2).
- Sudana, I Made. 2011. *Manajemen Keuangan Perusahaan Teori dan Praktik*. Erlangga. Bandung.
- Suffah, R. dan A. Riduwan. 2016. Pengaruh Profitabilitas, Leverage, Ukuran Perusahaan dan Kebijakan Deviden Pada Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 5(2).
- Sugiyono. 2010. *Statistika untuk Penelitian*. CV Alfabeta. Bandung.
- Soelistyoningrum, J., N. 2011. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. *Tesis. Universitas Diponegoro*. Semarang.
- Utami, R., B. dan Prasetiono. 2016. Analisis Pengaruh TATO, WCTO dan DER terhadap Nilai Perusahaan Dengan ROA Sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Studi Manajemen & Organisasi* .13: 28-43.
- Van Horne, Wachowicz, 2007. *Prinsip-prinsip Manajemen Keuangan*. Salemba Empat, Jakarta.
- WBCSD, Corporate Social Responsibility: Meeting changing expectation. World Business Council for sustainable Development. ISBN 2-940024007-8.1999.