

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

Oleh:

Ade Irma Suryani Lating
Ade.irma.suryani1091@gmail.com
Sutjipto Ngumar
Titik Mildawati

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) 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 Turn Over) 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 Turn Over 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.

Keywords: financial Performance, Sustainability Report (SR), Company Value

ABSTRACT

Tujuan dari penelitian ini adalah menguji pengaruh kinerja keuangan (*Return On Equity, Current Ratio, Debt to Equity Ratio dan Turn Asset Turn Over*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dengan *Sustainability Report* sebagai variabel moderating. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 dengan total 127 data observasi. Metode penelitian yang dipakai dalam penelitian ini adalah kuantitatif diolah menggunakan *statistical package for the social sciens (SPSS)*. Hasil dari penelitian ini adalah yang pertama *Return On Equity, Debt to Equity Ratio dan Turn Asset Turn Over* berpengaruh terhadap PBV, sedangkan *Current Ratio* tidak berpengaruh terhadap PBV karena *current ratio* merupakan kemampuan perusahaan untuk menutup hutang jangka pendeknya, sehingga *current ratio* dianggap tidak menjadi proritas investor dalam pengambilan keputusan investasi. *Sustainability report* mampu memoderasi hubungan antara ROE, DER serta TATO dengan PBV, sedangkan *sustainability report* tidak mampu memoderasi hubungan antara CR dengan PBV. Hal ini dikarenakan tingginya kinerja keuangan merupakan suatu keharusan. Para kreditur jangka pendek dalam memberikan pinjaman hanya berfokus pada laporan keuangan, tanpa memperhatikan aktivitas sosial dan lingkungan perusahaan.

Kata- Kata Kunci: Kinerja Keuangan, *Sustainability Report (SR)*, Nilai Perusahaan

PENDAHULUAN

Berdirinya sebuah perusahaan harus memiliki tujuan yang jelas. Ada beberapa hal yang mengemukakan tujuan dari berdirinya sebuah perusahaan. Tujuan yang pertama adalah untuk mencapai keuntungan maksimal, tujuan yang kedua adalah ingin memakmurkan pemilik perusahaan atau para pemilik saham, sedangkan tujuan perusahaan yang ketiga adalah memaksimalkan nilai perusahaan yang tercermin pada harga sahamnya. Ketiga tujuan perusahaan tersebut sebenarnya secara substansial tidak banyak berbeda. Hanya saja penekanan yang ingin dicapai oleh masing-masing perusahaan berbeda antara yang satu dengan yang lainnya (Mahendra, 2011). Untuk mencapai ketiga tujuan tersebut, perusahaan membutuhkan investor dalam mengembangkan skala usahanya, karena investor memberikan pengaruh positif terhadap nilai perusahaan serta biaya modal perusahaan. Dalam hal fungsinya sebagai bahan pertimbangan pengambilan keputusan, laporan keuangan digunakan oleh para investor untuk melakukan *overview* suatu perusahaan dengan melihat rasio keuangan sebagai alat evaluasi investasi, karena rasio keuangan mencerminkan tinggi rendahnya nilai perusahaan apabila investor ingin melihat seberapa besar perusahaan menghasilkan *return* atas investasi yang mereka tanamkan. Perusahaan memiliki alat-alat analisis keuangan yang menggambarkan tentang kondisi keuangan perusahaan tersebut melalui kinerja keuangannya, sehingga dapat diketahui sebaik dan seburuk apa kondisi keuangan perusahaan tersebut. Mahendra (2011), menyatakan bahwa pengukuran kinerja keuangan meliputi hasil perhitungan rasio-rasio keuangan yang berbasis pada laporan keuangan perusahaan yang dipublikasikan dan telah di audit akuntan publik. Rasio-rasio tersebut dirancang untuk membantu para analisis atau investor dalam mengevaluasi suatu perusahaan berdasarkan laporan keuangannya.

Nilai perusahaan merupakan harga yang bersedia dibayar oleh calon pembeli apabila perusahaan tersebut dijual, semakin tinggi nilai perusahaan semakin besar pula kemakmuran yang akan diterima oleh pemilik perusahaan (Husnan dan Pudjiastuti 2002:7). Bagi perusahaan yang sudah *go public* maka nilai pasar ditentukan oleh mekanisme permintaan dan penawaran di bursa, yang tercermin dalam *listing price*. Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham. Harga saham yang tinggi membuat nilai perusahaan juga tinggi. Nilai perusahaan lazim diindikasikan dengan *price to book value*. *Price to book value* yang tinggi akan membuat pasar percaya atas prospek perusahaan kedepan. Kekayaan pemegang saham dan perusahaan dipresentasikan oleh harga pasar dari saham yang merupakan cerminan dari keputusan investasi, pendanaan (*financing*), dan manajemen *asset*. Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan 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 timbul tuntutan dari masyarakat terhadap perusahaan untuk memberikan pertanggungjawaban sosialnya, perusahaan mengembangkan konsep 3P yang diperkenalkan oleh Elkington (2010), yaitu *people, planet and profit* atau disebut dengan konsep *Triple Bottom-Line*. Konsep tersebut merupakan cerminan dari istilah yang dikenal berbagai perusahaan di dunia, yaitu *Sustainability*. *Sustainability* memiliki makna tersendiri bagi perusahaan, yaitu kemampuan perusahaan untuk bertahan hidup selama mungkin atau disebut dengan *Long-Life Company*.

Masyarakat membutuhkan informasi mengenai sejauh mana perusahaan sudah melaksanakan aktivitas sosialnya sehingga hak masyarakat untuk hidup aman dan tentram, kesejahteraan karyawan, dan keamanan mengkonsumsi makanan dapat terpenuhi. Dalam perkembangan sekarang ini akuntansi konvensional telah banyak dikritik karena tidak dapat mengakomodir kepentingan masyarakat secara luas, sehingga kemudian muncul konsep akuntansi baru yang disebut sebagai *Social Responsibility Accounting (SRA)* atau Akuntansi Pertanggungjawaban Sosial. *Sustainability Report* atau laporan keberlanjutan adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi mengenai dampak ekonomi, sosial dan lingkungan dalam kegiatan sehari-hari (*Global Reporting Initiative, 2013*). Tujuan perusahaan melakukan pengungkapan *sustainability report* yaitu sebagai bukti bahwa perusahaan memiliki komitmen terhadap lingkungan sosialnya, yang kemudian dapat dinilai oleh para pihak yang membutuhkan informasi tersebut. 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 memertahankan bahkan meningkatkan *image* positifnya, perusahaan akan mendapatkan legitimasi dari masyarakat. Legitimasi masyarakat sangat penting dalam keberlanjutan suatu perusahaan (*Adhiprdana, 2013*).

Sustainability Report adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh perusahaan atau organisasi mengenai dampak ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam kegiatan sehari-hari (*Global Reporting Initiative, 2013*). *Sustainability report* menurut *World Business Council for Sustainable Development* bisa didefinisikan sebagai laporan publik dimana perusahaan memberikan gambaran posisi dan aktivitas perusahaan pada aspek ekonomi, lingkungan dan sosial kepada stakeholder internal dan eksternal (*Heemskerk dan Scicluna, 2002:7*). Sedangkan *The Association of Chartered Certified Accountants, 2013* menyatakan bahwa *Sustainability reporting* merupakan publikasi informasi yang mencerminkan kinerja organisasi dalam dimensi ekonomi, sosial, dan lingkungan dapat dipahami sebagai cara perusahaan untuk menjawab permintaan *stakeholders* terhadap informasi kinerja perusahaan dan manajemen risiko. *Stakeholders* perusahaan terdiri atas berbagai pihak, meliputi pemegang saham, pemerintah, pelanggan, karyawan, dan masyarakat umum. Pemegang saham menginginkan investasinya berkembang, pemerintah ingin perusahaan mengikuti aturan yang telah ditetapkan, masyarakat umum menghendaki 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 dan berdiri sendiri, sedangkan pengungkapan CSR terintegrasi dengan laporan tahunan perusahaan. Nasir dan Utara (2014), pengungkapan SR merupakan bentuk komitmen perusahaan dalam mempublikasikan laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan disusun berdasarkan pedoman *sustainability report global reporting initiative (GRI)*. CSR merupakan dampak dari perkembangan perubahan di dunia bisnis. Walaupun demikian inti dari konsep ini adalah keseimbangan antara penitikberatan perhatian terhadap aspek ekonomis dan aspek sosial serta lingkungan. Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan di atas serta mengacu pada hasil beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan hasil yang beragam dan tidak konsisten, maka penelitian ini akan menguji pengaruh kinerja keuangan yang diukur menggunakan rasio profitabilitas (*Return On Equity*), Likuiditas (*Current Ratio*),

Solvabilitas (*Debt To Equity Ratio*) serta Aktivitas (*Turn Over Turn Asset*) terhadap nilai perusahaan (*Price to Book Value*) dengan *sustainability reporting* sebagai variabel moderating.

TINJAUAN TEORETIS

Teori Legitimasi

Legitimasi adalah pengakuan akan legalitas sesuatu. Legitimasi masyarakat merupakan faktor strategi bagi perusahaan dalam rangka mengembangkan perusahaan ke depan. Hal itu dapat dijadikan sebagai wahana untuk mengkonstruksikan strategi perusahaan, terutama berkaitan dengan upaya mempromosikan diri dalam lingkungan masyarakat yang semakin maju. Teori Legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada, dimana mereka berusaha untuk memastikan bahwa aktifitas mereka (perusahaan) diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang “sah” (Deegan, 2004). Perusahaan yang melakukan pengungkapan sosial, maka perusahaan merasa keberadaan dan aktivitasnya akan mendapatkan status di masyarakat atau lingkungan sekitar perusahaan beroperasi atau dapat dikatakan perusahaan tersebut terlegitimasi. Dasar pemikiran teori ini adalah organisasi atau perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri (Muallifin dan Priyadi, 2016).

Teori Kontrak Sosial

Kontrak sosial (*social contract*) muncul karena adanya interelasi dalam kehidupan sosial masyarakat, agar terjadi keselarasan, keserasian dan keseimbangan termasuk terhadap lingkungan. Perusahaan yang merupakan kelompok orang yang memiliki kesamaan tujuan dan berusaha mencapai tujuan secara bersama, adalah bagian dari masyarakat dalam lingkungan yang lebih besar. Keberadaannya, sangat di tentukan oleh masyarakat, di mana antara keduanya saling mempengaruhi. Untuk itu, agar terjadi keseimbangan (*equality*), maka perlu kontrak sosial (*social contract*) baik secara eksplisit maupun implisit sehingga terjadi kesepakatan-kesepakatan yang saling melindungi kepentingan masing-masing (Hadi, 2011).

Perusahaan atau organisasi memiliki kewajiban pada masyarakat untuk memberi manfaat bagi masyarakat. Interaksi perusahaan dengan masyarakat akan selalu berusaha untuk memenuhi dan mematuhi aturan dan norma-norma berlaku di masyarakat, sehingga kegiatan perusahaan dapat dipandang *legitimate*. Dalam perspektif manajemen kontemporer, teori kontrak sosial menjelaskan hak kebebasan individu dan kelompok, termasuk masyarakat dibentuk berdasarkan kesepakatan saling menguntungkan anggota. Hal ini sejalan dengan konsep legitimacy theory bahwa legitimasi dapat diperoleh manakala terdapat kesesuaian antara keberadaan perusahaan tidak mengganggu atau sesuai (*congruence*) dengan eksistensi sistem nilai dalam masyarakat dan lingkungan.

Konsep Triple Bottom Line

Istilah *triple bottom line* dipopulerkan oleh John Elkington (2010) dalam bukunya *Cannibals With Forks, the Triple Bottom Line of Twentieth Century Bussiness* 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 dan meningkatkan kualitas alam serta lingkungan di mana perusahaan tersebut beroperasi. Dalam gagasan tersebut, perusahaan tidak

lagi dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada *single bottom line*, yaitu aspek ekonomi yang direfleksikan dalam kondisi finansialnya saja, namun juga harus memperhatikan aspek sosial dan lingkungannya.

Nilai Perusahaan

Salah satu tujuan berdirinya perusahaan adalah meningkatkan nilai perusahaan melalui peningkatan kemakmuran pemilik atau para pemegang saham. Bila harga saham meningkat, nilai perusahaan juga akan meningkat dan diikuti kesejahteraan pemilik meningkat. Nilai perusahaan menggambarkan seberapa baik atau buruk manajemen mengelola kekayaannya, hal ini dapat dilihat dari pengukuran kinerja keuangan yang diperoleh. Peningkatan nilai perusahaan biasanya ditandai dengan naiknya harga saham pasar (Febriani dan Wany, 2015). 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. 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). Harga pasar dari saham perusahaan yang terbentuk antara pembeli dan penjual disaat terjadi transaksi disebut nilai pasar perusahaan, karena harga pasar saham dianggap cerminan dari nilai asset perusahaan. Nilai perusahaan yang dibentuk melalui indikator nilai pasar saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi (Mahendra, 2011). Adanya peluang investasi dapat memberikan sinyal positif tentang pertumbuhan perusahaan dimasa yang akan datang, sehingga dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Kinerja Keuangan

Kinerja perusahaan merupakan hasil dari banyak keputusan individu yang dibuat secara terus menerus oleh pihak manajemen suatu perusahaan. Kinerja juga memiliki arti bahwa dengan masukan tertentu untuk memperoleh keluaran tertentu. Kinerja keuangan menjadi hal yang utama, karena secara mayoritas para *stakeholder* tentu ingin tahu betul mengenai kondisi keuangan suatu perusahaan. Sawir (2009), menyatakan 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, 2015). Selain itu, kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan perusahaan di masa yang akan datang agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan (Muallifin dan Priyadi, 2016).

Sustainability Report

Elkington, (2010) mendefinisikan *sustainability report* sebagai laporan yang tidak hanya memuat informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan. *Global Reporting Initiative* sebagai salah satu lembaga yang *concern* menangani masalah *sustainability report* menyatakan *sustainability report* sebagai praktik dalam mengukur dan mengungkapkan aktivitas perusahaan, sebagai tanggung jawab kepada *stakeholder* internal dan eksternal mengenai kinerja organisasi 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. Untuk mendukung adanya pembangunan berkelanjutan, *sustainability report* digunakan sebagai salah satu media informasi perusahaan kepada para *stakeholder* (Sari dan Marsono, 2013).

Kategori Pengungkapan Sustainability Reporting

Panduan G4 menerangkan bahwa prinsip pelaporan berperan penting untuk mencapai transparansi pelaporan keberlanjutan dan oleh karenanya harus diterapkan oleh semua organisasi ketika menyusun laporan keberlanjutan. Panduan penerapan menjelaskan proses wajib yang harus diikuti oleh sebuah organisasi dalam pengambilan keputusan agar sesuai dengan prinsip-prinsip pelaporan. Prinsip-prinsip tersebut dibagi menjadi dua kelompok yaitu prinsip-prinsip untuk menentukan konten laporan dan prinsip-prinsip untuk menentukan kualitas laporan. Prinsip-prinsip untuk menentukan konten laporan 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 kepentingannya. Sedangkan prinsip-prinsip untuk menentukan kualitas laporan memberikan arahan berupa pilihan-pilihan untuk memastikan kualitas informasi dalam laporan keberlanjutan, termasuk penyajian yang tepat. Kualitas informasi adalah hal yang penting untuk memungkinkan para pemangku kepentingan dapat membuat asasemen kinerja yang masuk akal serta mengambil tindakan yang tepat *Global Reporting Initiative* (2011).

HIPOTESIS

Pengaruh Return On Equity (ROE) Terhadap Nilai Perusahaan

Return On Equity adalah rasio untuk yang digunakan untuk mengukur keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba para pemegang saham. Rasio ini juga sangat penting bagi para pemilik perusahaan, karena rasio ini menunjukkan tingkat kembalian yang dihasilkan oleh manajemen dari modal yang disediakan oleh pemilik perusahaan. Dengan kata lain, ROE menunjukkan keuntungan yang akan dinikmati 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, 2015). Hal ini ditangkap oleh investor sebagai sinyal positif dari perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham apabila terdapat kenaikan permintaan saham suatu perusahaan, maka secara tidak langsung akan menaikkan harga pasar per lembar saham dipasar modal. Dalam hasil penelitiannya, Febriani dan Wany (2015), menemukan bahwa ROE berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan.

H₁: *Return On Equity* memiliki pengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Pengaruh *Current Ratio* (CR) Terhadap Nilai Perusahaan

Current ratio merupakan rasio likuiditas yang membandingkan *asset* lancar dengan utang lancar. Jika *current ratio* baik, maka kemampuan perusahaan akan baik dalam mencukupi hutang jangka pendeknya dan 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. Hal ini sejalan dengan apa yang diungkapkan Michalski (2010), yaitu Tingkat likuiditas yang tinggi akan menunjukkan bahwa perusahaan berada dalam kondisi yang baik sehingga akan menambah permintaan akan saham dan tentunya akan menaikkan harga saham. Manajemen likuiditas harus mampu memberi kontribusi untuk realisasi penciptaan nilai perusahaan.

H₂: *Current Ratio* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

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

Kasmir (2015:152) menyatakan 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 hutang. Hal tersebut akan membuat investor berhati-hati untuk berinvestasi di perusahaan yang rasio solvabilitasnya tinggi, karena semakin tinggi rasio solvabilitasnya maka akan semakin tinggi pula resiko investasinya.

H₃: *Debt to Equity Ratio* memiliki pengaruh negatif terhadap nilai perusahaan.

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

Rasio *Total Asset Turn Over* (TATO) 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.

H₄: *Total Asset Turn Over* memiliki pengaruh positif 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 merupakan gambaran keberhasilan perusahaan dalam membayar kewajiban-kewajiban jangka pendeknya tepat waktu. Hal ini tentunya menunjukkan kemampuan perusahaan yang kredibel 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, 2015). 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 mengungkapkan 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.

H₆: *Sustainability report* mampu memoderasi hubungan antara *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. Perusahaan yang melakukan pengungkapan yang lebih luas cenderung memiliki tingkat *leverage* yang tinggi karena dengan mengungkapkan informasi keberlanjutan perusahaan telah melakukan tanggung jawabnya dengan baik sehingga dapat meningkatkan minat serta kepercayaan kreditur sebagai salah satu sumber dana perusahaan (Muallifin dan Priyadi 2016).

H₇: *Sustainability report* mampu memoderasi hubungan antara *Debt to Equity Ratio* dengan Nilai Perusahaan

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

Rasio ini mengukur efektivitas 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 resiko ini maka semakin baik dampaknya terhadap perusahaan. Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan *asset* untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin baik. Aktivitas perusahaan yang efektif dan efisien dapat mempengaruhi laba dan arus kas perusahaan, dan pada akhirnya akan menambah nilai perusahaan (Anzlina 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.

H₈: *Sustainability report* mampu memoderasi hubungan antara *Total Asset Turnover* (TATO) dengan Nilai Perusahaan.

METODE PENELITIAN

Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek)

Penelitian ini menggunakan jenis penelitian kuantitatif. Menurut Sugiono (2008), metode kuantitatif adalah pendekatan ilmiah yang memandang suatu realitas itu dapat diklasifikasikan, konkret, teramati dan terukur, hubungan variabelnya bersifat sebab akibat dimana data penelitiannya berupa angka-angka dan analisisnya menggunakan statistik.

Menurut Sugiyono (2010:78), populasi adalah obyek yang akan diteliti yang mempunyai kualitas dan karakteristik tertentu yang ditetapkan oleh peneliti untuk dipelajari dan kemudian ditarik kesimpulannya. Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Penggunaan seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di BEI sebagai populasi karena perusahaan tersebut mempunyai kewajiban untuk menyampaikan laporan tahunan kepada pihak luar perusahaan atau para investor, sehingga memungkinkan data laporan tahunan tersebut diperoleh dalam penelitian ini.

Teknik Pengambilan Sampel

Teknik pengambilan sampel merupakan sebagian dari populasi yang terdiri atas sejumlah anggota yang dipilih dari populasi. Dalam penelitian ini teknik pengambilan sampel yang digunakan adalah *purposive sampling*. Sampel dalam penelitian ini seluruh perusahaan *go public* yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Dengan kriteria sampel adalah: (1) Seluruh perusahaan *go public* terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016, (2) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia tahun 2014-2016 yang mengeluarkan laporan keuangan dan laporan tahunan secara berturut-turut, (3) Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2016 *go public* yang menerbitkan laporan keberlanjutan (*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)
Total seluruh sampel penelitian	39	41	47

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 berupa bukti, catatan, atau laporan historis yang tersusun dalam arsip, baik yang dipublikasikan maupun yang tidak dipublikasikan (Hadianto, 2013). 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, 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 prospek yang 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. Proksi yang digunakan dalam mengukur solvabilitas dalam penelitian ini adalah *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 menghasilkan laba bersih berdasarkan modal saham tertentu. Rasio ini menggunakan sudut pandang 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). *Total Asset Turnover* (TATO) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk 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* berarti laporan yang memuat tidak saja informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi

ktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performace*) yang bersifat *voluntary* (sukarela). *Sustainability report* diukur sesuai dengan *Sustainability Report Disclosure Index* (SRDI) yaitu setiap item SR dalam instrument penelitian 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:

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

Keterangan :

SRDI : *Sustainability Report Disclosure Index* Perusahaan

n : Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

k : Jumlah item yang diharapkan

Teknik Analisis Data

Analisis Data

Analisis regresi merupakan suatu metode statistika yang menjelaskan pola hubungan dua variabel atau lebih melalui sebuah persamaan. Tujuan permodelan regresi ini adalah untuk menjelaskan hubungan antara dua variabel atau lebih serta untuk memprediksi atau meramalkan kondisi di masa yang akan datang. Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Persamaan regresi untuk penelitian ini adalah:

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

Keterangan:

NP = *Price Book Value* (Nilai Perusahaan)

α = Konstanta

β = Koefisien regresi

ROE = *Return on Equity*

CR = *Current Ratio*

DER = *Debt to Equity Ratio*

TATO = *Total Asset Turn Over*

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 Turn Over* dengan *Sustainability Report*

e = *error*

Uji Asumsi Klasik

Uji multikolinearitas menurut Ghazali (2011:105) bertujuan untuk menguji apakah model regresi ditemukan adanya korelasi antar variabel bebas (independen). Model regresi yang baik seharusnya tidak terjadi korelasi di antara variabel independen. Uji autokorelasi menurut Ghazali (2011:110) adalah untuk menguji apakah dalam model regresi linear ada korelasi antara

kesalahan pengganggu pada periode t-1 (sebelumnya). Cara mendeteksi ada atau tidak autokorelasi di dalam model regresi adalah sebagai berikut: Angka Durbin Watson (DW) di atas +2 berarti ada autokorelasi negatif. Uji heteroskedastisitas menurut Ghazali (2011:139) adalah untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan *variance* dari residual satu pengamatan ke pengamatan yang lain. Cara mendeteksi ada atau tidak heteroskedastisitas di dalam model regresi adalah dengan melihat *Scatterplot* antara SRESID dan ZPRED, kriterianya adalah: Jika ada pola tertentu seperti titik-titik yang ada membentuk pola tertentu yang teratur (bergelombang, melebar kemudian menyempit) maka mengidentifikasi telah terjadi heteroskedastisitas. Uji normalitas menurut Ghazali (2011:160) adalah untuk menguji apakah dalam model regresi, variabel pengganggu atau residual memiliki distribusi normal. Ada dua cara untuk mendeteksi apakah residual berdistribusi normal atau tidak yaitu dengan analisis grafik dan uji statistik

Uji Kelayakan Model (*Goodness of Fit*)

Uji kelayakan model yang menunjukkan apakah model regresi *fit* untuk diolah lebih lanjut. Uji kelayakan model pada dasarnya menunjukkan apakah semua variabel bebas yang dimasukkan dalam model mempunyai pengaruh terhadap variabel terikat (Kuncoro, 2007:98) Pengujian dilakukan dengan menggunakan signifikan level 0,05 ($\alpha=5\%$). Ketentuan penerimaan atau penolakan hipotesis adalah: (1) Jika nilai signifikansi $F > 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan tidak layak, (2) Jika nilai signifikansi $F \leq 0,05$ maka model penelitian dapat dikatakan layak.

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.

Hasil Penelitian dan Pembahasan

Analisis Deskriptif

Tabel 2
Hasil Analisis Deskriptif
Descriptive Statistics

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PBV	127	.14	7.24	2.2615	1.39239
SRDI	127	.32	.40	.5141	.17718
ROE	127	-0.13	.60	.1864	.14480
CR	127	.33	4.86	1.5095	1.03389
DER	127	.014	10.98	3.5062	3.30516
TATO	127	.013	8.98	2.467	1.0565
Valid N (listwise)	127				

Price To Book Value

Hasil statistik variabel menunjukkan bahwa jumlah pengamatan dari penelitian adalah 127 perusahaan. Dari 127 perusahaan, pada nilai perusahaan yang diprosikan dengan rasio *Price Book Value* (PBV) nilai terkecil (*minimum*) adalah 0,14 yang terjadi pada perusahaan perusahaan PT Bakrie Sumatra Plantations Tbk pada tahun 2015 sdangkan nilai terbesar (*maximum*) yaitu 7,24 pada perusahaan PT. PP (Persero) tahun 2016 dengan rata-rata sebesar 2,2615 dan standar deviasi 1,39239.

Sustainability Report Index

Pada SRDI (*Sustainability Report Disclosure Index*) 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.

Return On Equity

Pada variabel profitabilitas yang diprosikan dengan menggunakan *Return On Equity* (ROE) nilai terkecil (*minimum*) adalah sebesar -0,13 pada perusahaan PT. Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2014, sedangkan nilai terbesar (*maximum*) adalah 0,60 pada perusahaan PT. Medco Energi International TBK pada tahun 2014 dengan rata-rata sebesar 0,1864 dan standar deviasi 0,14480.

Current Ratio

Pada variabel likuiditas yang diprosikan dengan *Current Ratio* (CR) nilai terkecil (*minimum*) adalah sebesar 0,33 pada perusahaan PT. Holcim Indonesia Tbk pada tahun 2016 dan nilai terbesar (*maximum*) adalah 4,86 pada perusahaan PT. Bakrie Sumatera Plantations Tbk tahun 2014 dengan rata-rata sebesar 1,5095 dan standar deviasi 1,03389.

Debt to Equity Ratio

Pada 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.

Turn Assets Turn Over

Pada Variabel *Total Aset Turn Over* 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 perbedaaan dengan nilai standar baku. Dengan demikian, dapat dinyatakan bahwa data terdistribusi secara normal atau asumsi normalitas sudah terpenuhi.

Uji Multikolinearitas

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

Uji Heteroskedastisitas

Uji heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi tidak kesamaan variabel dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Hasil Uji Heteroskedastisitas, didapat titik-titik menyebar secara acak, tidak membentuk sebuah pola tertentu yang jelas, serta tersebar di atas maupun di bawah angka 0 pada sumbu Y, maka dapat disimpulkan bahwa tidak terjadi gangguan heteroskedastisitas pada model regresi. Hal ini menunjukkan bahwa hasil estimasi regresi linier berganda layak digunakan untuk interpretasi dan analisa lebih lanjut.

Analisis Data

Pengujian hipotesis dilakukan dengan menggunakan *Moderated Regression Analysis* (MRA). MRA atau uji interaksi merupakan aplikasi khusus regresi linear berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi atau perkalian antara dua atau lebih variabel independen. Hasil analisis yang nampak pada Tabel 3.

Tabel 3
Hasil *Moderated Regression Analysis*

		<i>Coefficients^a</i>		
		<i>Unstandardized Coefficients</i>		<i>Standardized Coefficients</i>
Model		B	Std. Error	Beta
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

a. *Dependent Variable: PBV*

Sumber: Data Sekunder 2014-2016, diolah

Berdasarkan Tabel 3, didapat hasil analisis regresi linier berganda dengan menggunakan tingkat signifikansi sebesar 5% diperoleh persamaan regresi sebagai berikut:

$$NP = 0,729 + 0,489 ROE - 0,512 CR - 0,437 DER + 0,339 TATO + 0,346 ROE*SR + 0,231 CR*SR - 0,312 DER*SR + 0,482 TATO*SR + e$$

Berdasarkan pada model persamaan regresi yang didapat, maka dapat dijelaskan sebagai berikut: (1) Koefisien Regresi Profitabilitas (ROE), besarnya koefisien regresi variabel profitabilitas sebesar 0,489 nilai koefisien ini bersifat positif 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 menambah 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 turn over* akan diikuti dengan kenaikan nilai perusahaan dan sebaliknya menurunnya *turn asset turn over* 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 Turn Over* (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 dari Uji Kelayakan Model, tampak pada Tabel 4.

Tabel 4
Hasil Uji Kelayakan Model

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	59.343	3	19.781	14.791	.000 ^a
	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.

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. Koefisien determinasi (R^2) pada intinya mengukur kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel terikat. Nilai koefisien determinasi adalah diantara nol dan satu. Nilai R^2 yang kecil berarti kemampuan variabel-variabel independen dalam menjelaskan variabel-variabel dependen amat terbatas. Nilai yang 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 Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	.731 ^a	.534	.485	1.15643

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

b. Dependent Variable: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2016, diolah.

Hasil pada Tabel 5, didapat *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 6.

Tabel 6
Hasil Uji t

		Coefficients ^a			
		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	
Model		B	Std. Error	Beta	T Sig.
1	(Constant)	.729	.402		1.356 .181
	ROE	.489	.181	.392	2.981 .000
	CR	-.512	.686	-.501	-1.564 .176
	DER	-.437	.126	-.218	-2.412 .015
	TATO	.339	.121	.234	2.841 .009
	SRDI	.441	.111	.205	2.779 .012
	ROE_SRDI	.346	.024	.105	2.329 .018
	CR_SRDI	.231	.331	.210	1.993 .261
	DER_SRDI	-.312	.039	-.257	-2.026 .028
	TATO_SRDI	.482	.022	.386	2.081 .024

a. *Dependent Variable*: PBV

Sumber: Data Sekunder 2014-2016, diolah.

Berdasarkan hasil uji t pada Tabel 6 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 Turn Over* 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 Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap PBV.

Pembahasan

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 Hasibuan (2014) serta 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 (Languju et,al, 2016). 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 menandakan meningkatnya kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana yang ada untuk menghasilkan laba sehingga akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana tingginya harga saham 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 Kurniasih et,al (2011) dan penelitian yang dilakukan oleh Ardhila dan Utiyati (2016) yang menyatakan 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 terlalu dipertimbangkan oleh pihak eksternal perusahaan dalam melakukan penilaian sebuah perusahaan terhadap harga sahamnya. Hal ini dapat dikatakan bahwa seorang investor dalam melakukan investasi tidak mempetimbangkan faktor *current rasio* yang dimiliki oleh perusahaan. *Current Ratio* dinilai tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan dalam hal ini harga saham karena rasio ini hanya memperhitungkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban lancarnya saja, besarnya rasio ini bisa saja didominasi oleh banyaknya nilai persediaan maupun piutang perusahaan, Sehingga investor tidak tertarik dengan melihat likuiditas perusahaan dalam berinvestasi (Hasibuan, 2014).

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 Labelaha dan Saerang (2016), 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 apabila total hutang perusahaan lebih besar daripada total modal yang dimiliki perusahaan. DER mencerminkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi seluruh kewajibannya yang ditunjukkan oleh total modal yang digunakan sebagai pembayaran hutang. 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 terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini juga sesuai dengan teori yang dikemukakan Sudana (2011) bahwa penggunaan utang yang semakin besar dibandingkan dengan modal sendiri akan berdampak pada penurunan nilai perusahaan. DER yang tinggi menunjukkan tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Jika suatu perusahaan menanggung beban utang yang tinggi, yaitu melebihi modal sendiri yang dimiliki, maka harga saham perusahaan akan menurun. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio Solvabilitas yang digunakan untuk mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang perusahaan. *Debt to Equity Ratio* (DER) merupakan rasio hutang yang digambarkan dengan perbandingan antara seluruh hutang baik hutang jangka panjang maupun hutang jangka pendek, dengan modal perusahaan (Van Horne & Wachowicz, 2007). *Debt to Equity Ratio* (DER) mengukur kemampuan modal sendiri perusahaan untuk dijadikan jaminan semua hutang. Perusahaan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) rendah akan mempunyai risiko kerugian lebih kecil ketika keadaan ekonomi merosot, namun ketika kondisi ekonomi membaik, kesempatan memperoleh laba rendah. Sebaliknya perusahaan dengan rasio leverage tinggi, berisiko menanggung kerugian yang besar ketika keadaan ekonomi merosot, tetapi mempunyai kesempatan memperoleh laba besar saat kondisi ekonomi membaik. *Debt to Equity Ratio* (DER) mencerminkan proporsi antara total hutang dan total modal sendiri. *Debt to Equity Ratio* (DER) akan memberikan pengaruh negatif bagi return saham, semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) harga saham akan cenderung turun. Semakin tinggi *Debt to Equity Ratio* (DER) menunjukkan komposisi total hutang dengan modal sendiri, sehingga berdampak semakin besar beban perusahaan terhadap pihak luar (kreditur). Meningkatnya kreditur menunjukkan sumber modal perusahaan tergantung pada pihak luar sehingga mengurangi minat investor dalam menanamkan dananya dalam perusahaan tersebut. Menurunnya investor berdampak pada penurunan harga saham sehingga return saham akan semakin menurun.

Pengaruh Aktivitas (TATO) Terhadap Nilai Perusahaan (PBV)

Berdasarkan hasil uji t dapat dilihat bahwa TATO mempunyai nilai signifikansi yang didapat sebesar $0,008 < 0,05$ maka H_0 diterima yang berarti TATO berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Kurniasari dan Wahyuati (2017) dan Utami dan Prasetyono (2016) yang menyatakan *Total Asset Turn Over* berpengaruh 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. *Total Asset Turn Over* merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisiensi seluruh aktiva perusahaan digunakan untuk menunjang kegiatan penjualan (Brigham & Houston, 2006). Perputaran total aktiva menunjukkan bagaimana efektivitas perusahaan menggunakan keseluruhan aktiva untuk menciptakan penjualan dalam kaitannya untuk mendapatkan laba. Semakin tinggi efektivitas perusahaan menggunakan aktiva untuk memperoleh penjualan diharapkan perolehan laba perusahaan semakin baik. Kinerja perusahaan 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 menunjukkan semakin tinggi nilai penjualan bersih yang diperoleh dari perusahaan, dengan nilai penjualan yang tinggi memberikan harapan perusahaan untuk memperoleh laba yang tinggi pula yang 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 meningkatnya kinerja manajemen dalam mengelola sumber dana yang ada untuk menghasilkan laba sehingga akan terjadi hubungan positif antara profitabilitas dengan harga saham dimana 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 tingginya ketergantungan permodalan perusahaan terhadap pihak luar, sehingga beban perusahaan juga semakin berat. Nilai perusahaan akan menurun jika perusahaan menggunakan utang lebih dari modal sendiri (Sudana, 2011:153). Jika investor melihat bahwa penerbitan laporan berkelanjutan sebagai pengarah 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 (utang/ekuitas) yang lebih tinggi akan mengungkapkan lebih banyak informasi. Hal ini dilakukan untuk menghilangkan keraguan pemegang saham terhadap dipenuhinya hak-hak mereka sebagai kreditur. Kreditur memerlukan pengungkapan tanggung jawab 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 untuk menunjang kegiatan penjualan. Dengan meningkatnya penjualan akan meningkatkan laba, laba yang meningkat memberikan signal 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.

SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan

Berdasarkan hasil penelitian yang telah dibahas pada bab sebelumnya, maka dapat diperoleh simpulan sebagai berikut: (1) Variabel profitabilitas yang diproksikan dengan *Return On Equity* (ROE) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa semakin tinggi ROE dalam suatu perusahaan, pertumbuhan ROE menunjukkan prospek perusahaan yang semakin baik karena berarti adanya potensi peningkatan keuntungan yang diperoleh perusahaan sehingga akan meningkatkan kepercayaan investor serta akan mempermudah manajemen perusahaan untuk menarik modal dalam bentuk saham. Meningkatnya *Return On Equity* (ROE) akan meningkatkan *Price to Book Value*; (2) Variabel likuiditas yang diproksikan dengan *Current Ratio* (CR) tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Seorang investor dalam melakukan investasi tidak memperhatikan faktor likuiditas yang dimiliki perusahaan karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutup hutang jangka pendek perusahaan. Pada satu sisi likuiditas yang tinggi merupakan keamanan bagi perusahaan atas kewajiban 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; (3) Variabel solvabilitas yang diproksikan dengan *Debt to Equity Ratio* (DER) 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; (4) Variabel Aktivitas yang diproksikan dengan *Total Asset Turn Over* (TATO) berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan semakin tinggi nilai *Total Asset Turn Over* 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; (5) 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; (6) Dari hasil analisis moderasi, *sustainability reporting* tidak mampu memoderasi pengaruh *current ratio* terhadap nilai perusahaan. Seorang investor dalam melakukan investasi tidak mempertimbangkan sisi likuiditas yang dimiliki perusahaan karena rasio ini hanya menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menutup hutang jangka pendeknya. Sehingga adanya *sustainability reporting* masih belum dapat merubah minat investor dalam menanamkan modalnya. (7) Dari hasil analisis moderasi, *sustainability reporting* dalam memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan adalah memperkuat. *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; (8) Dari hasil analisis moderasi, *sustainability reporting* dalam memoderasi pengaruh *debt to equity ratio* terhadap nilai perusahaan adalah memperkuat. 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

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 Turn Over* saja sebagai variabel independennya dalam pengaruhnya terhadap nilai perusahaan

Saran

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

DAFTAR PUSTAKA

- ACCA. 2013. *The Bussiness Benefits of Sustainability Reporting. The Association of Chartered certified Accountants*. Singapore.
- Adhipradana, F. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan *Corporate Governance* Terhadap Pengungkapan *Sustainabiliy 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).
- Apsari, I., A. Dwitmanto dan D. F., Azizah. 2015. Pengaruh *Return On Equity*, *Net Profit Margin*, *Debt To Equity Ratio*, Dan *Longtterm Debt To Equity Ratio* Terhadap *Price Book Value* Studi Pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2010-2013. *Jurnal Administrasi Bisnis (JAB)*. 27 (02).
- 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.
- Arifin, M. Rohmat. 2015. *Pengaruh ROE, NPM, DER, DAN TATO Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perushaan Sektor Industri Barang Konsumsi (Consumer Good) Yang Terdaftar Pada Daftar Efek Syariah (DES) Tahun 2009-2013*. Tesis. STAIN. Pekalongan.
- Burhan Bungin. 2009. *Analisis Data Kualitatif*. Raja Graafindo. Jakarta.
- Clarkson, B .E .M. 1995. A Stakeholder Framework for Analysing and Evaluating Corporate Sosial Performance. *Academy of Management Review* : 92-117.
- Chairiri, A dan I. Ghozali. 2007. *Teori Akuntansi*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Deegan, C. 2004. *Financial Accounting Theory*. McGraw-Hill Book Company. Sydney.

- Donaldson, T dan L. E. Preston. 1995. The Stakeholder Theory of The Corporation: Concept, Evidence and Implications. *Academy of Management Review*. 24 (2).
- Elkington, J. 1997. *Cannibals with Forks : The Triple Bottom Line of 21 Century*. Capstone Publishing Ltd. Business Oxford.
- _____. 1998. *Cannibals With Forks: The Triple Bottom Line in 21st Century*. Business Gabriola Island BC: New Society Publishers.
- 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.
- Finch, N. 2005. The Motivation's For Adopting Sustainability Disclosure. Macquarie Graduate School Of Management. *Sosial Scence Research Network*.
- Firnanda, T. dan W. H. Oetomo. 2016. Analisis Likuiditas, Profitabilitas, Solvabilitas, dan Perputaran Persediaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 5(2).
- Freeman, R. E. 1984. *Strategic Management : A Stakeholder Approach*, Boston, Pitman.
- 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).
- Natalia, R. dan J. Tarigan. 2014. Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik dari Sisi *Profitability Ratio*. *Business Accounting Review*. 2(1).
- Nurlela dan Islahudin. 2008. Pengaruh *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Prosentase Kepemilikan Manajemen Sebagai Variabel Moderating (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar di Bursa Efek Jakarta). *Simposium Nasional Akuntansi XI*. 23-24. Pontianak.
- Pongrangga, R. A., M. Dzulkirom dan M. Saifi. 2015. Pengaruh *Current Ratio*, *Total Asset Turnover* dan *Debt To Equity Ratio* Terhadap *Return On Equity*. *Jurnal Administrasi Bisnis*. 25 (02)
- Puspowardhani. 2013. Pengaruh Karakteristik Perusahaan dan *Corporate Governance* Terhadap Publikasi *Sustainability Report* Pada Perusahaan *Go Public* yang Terdaftar di BEI. *Tesis*. Universitas Negeri Syarif Hidayatullah Jakarta. 4(4).
- Putri, A., O. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Pengungkapan CSR Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Ilmu dan Riset Manajemen*. 4(4).
- Putra., AA., N., D dan P.V. Lestari. 2016. Pengaruh Kebijakan Dividen, Likuiditas, Profitabilitas dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *E- Jurnal Manajemen Unud*. 5(7): 4044-4070.
- Rompas, G.P. 2013. Likuiditas, Solvabilitas dan Rentabilitas terhadap Nilai Perusahaan BUMN yang terdaftar di BEI. *Jurnal EMBA* 253. 1(3).
- Safitri D. A. dan Fidiana. 2015. *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan dan Pasar. *Jurnal Ilmu dan Riset Akuntansi*. 4(4).
- Safitri, M. 2016. Analisis Pengaruh Struktur Modal, Likuiditas, Dan Efektifitas Terhadap Nilai Perusahaan Dan Profitabilitas Sebagai Variabel Intervening Pada Perusahaan Manufaktur (Studi pada Perusahaan Manufaktur yang Listing di BEI 2009-2013). *Tesis*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- 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. 2005. *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).
- Soliha, E dan Taswan. 2002. Pengaruh Kebijakan Terhadap Nilai Perusahaan Serta Beberapa Faktor Yang Mempengaruhinya. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis*. STIE Stikubank: 1-18. Semarang
- Stiyarini dan B.H. Santoso. 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.
- _____. 2011. *Metode Penelitian Bisnis*. Cetakan Kesepuluh. CV Alfabeta. Bandung.
- Soelistyoningrum, J., N. 2011. Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di BEI. Tesis. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Susilaningrum, C. 2016. Pengaruh *Return On Assets*, Rasio Likuiditas, dan Rasio Solvabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan *Corporate Social Responsibility (CSR)* Sebagai Variabel Pemoderasi. *Jurnal Provita*. Edisi 8.
- Tarigan, J. dan H. Samuel. 2014. Pengungkapan *Sustainability Report* dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*. 16 (2): 88-101.
- Undang-undang No. 40 Tahun 2007. Tentang Perseroan Terbatas.
- 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.
- Wijaya, A. dan N. Linawati. 2015. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan. *Finesta*. 3(1): 46-51.
- Wijayanti, R. 2016. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Syariah Paper Accounting FEB UMS*.