

PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING TERHADAP HARGA SAHAM DAN NILAI PERUSAHAAN PADA PERUSAHAAN LQ45 TAHUN 2017 – 2021 DENGAN INTERNAL CONTROL DISCLOSURE SEBAGAI MODERASI

¹⁾Tiffany, ²⁾Julianti Sjarief

^{1,2} Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya

e-mail: ¹⁾tiffanyfel25@gmail.com, ²⁾julianti.sjarief@atmajaya.ac.id

ABSTRAK

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh sustainability reporting terhadap harga saham dan nilai perusahaan dengan internal control disclosure sebagai moderasi. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari annual report dan sustainability reporting. Populasi adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ45 pada 2017 sampai 2021. Pemilihan sampel menggunakan metode purposive sampling dimana diperoleh 22 perusahaan dengan periode selama 4 tahun sehingga diperoleh 88 data namun terdapat 15 data outlier sehingga data observasi hanya sebesar 73 data observasi. Metode analisis data menggunakan analisis jalur dengan Process. Program yang digunakan untuk mengolah data adalah SPSS versi 25. Hasil penelitian menunjukkan sustainability reporting berpengaruh positif terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Internal control disclosure memoderasi hubungan sustainability reporting terhadap harga saham dan nilai perusahaan. Implikasi hasil penelitian adalah perusahaan perlu melakukan dan melaporkan sustainability reporting dan internal control disclosure dengan baik.

Kata Kunci : sustainability reporting; harga saham; nilai perusahaan; internal control disclosure

ABSTRACT

This study aims to analyze the effect of sustainability reporting on stock prices and firm value with internal control disclosure as moderation. This study uses secondary data from annual reports and sustainability reporting. The population is a company included in LQ45 from 2017 to 2021. The sample selection used the purposive sampling method in which 22 companies were obtained with a period of 4 years so that 88 data were obtained but there were 15 outlier data so that the observation data only amounted to 73 observation data. Methods of data analysis using path analysis with Process. The program used to process data is SPSS version 25. The results of the study show that sustainability reporting has a positive effect on stock prices and firm value. Internal control disclosure moderates the relationship of sustainability reporting to stock prices and company value. The implication of the research results is that companies need to do and report sustainability reporting and internal control disclosure properly.

Keywords: sustainability reporting; stock price; company value; internal control disclosure

I. PENDAHULUAN

Pada dasarnya bisnis meletakkan perhatian utamanya pada kesinambungan entitas dan kesehatan finansialnya. Namun demikian, sejak akhir 1980an mulai banyak perusahaan yang memberikan perhatian kepada pembangunan keberlanjutan. Perusahaan berusaha untuk beroperasi dengan selalu

memikirkan efek jangka panjang dari kegiatan yang dilakukan agar tindakannya tidak mengorbankan keberlangsungan hidup di masa depan. Jika perusahaan sudah memberikan perhatian terhadap keberlangsungan jangka panjang, pasti sudah ada visi, misi, dan strategi yang akan dilakukan untuk hal itu. Semua hal tersebut disampaikan kepada publik melalui *sustainability report*.

Sustainability reporting dapat digunakan investor dalam pengambilan keputusan untuk melakukan investasi. Perusahaan dapat memberikan sinyal positif kepada investor melalui *sustainability reporting*. Perusahaan yang melakukan *sustainability reporting* dengan baik, memungkinkan penjualan sahamnya meningkat. Penelitian yang dilakukan oleh Rismayanti (2020) menunjukkan bahwa terdapat pengaruh *sustainability reporting* terhadap harga saham, sedangkan melalui penelitian yang dilakukan oleh Canisie (2015) menunjukkan *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap harga saham.

Bagi *stakeholders*, *sustainability reporting* dapat berfungsi sebagai tolak ukur untuk menilai perusahaan dalam menjalankan komitmennya terhadap konsentrasi pembangunan keberlanjutan. Jika perusahaan melakukan *sustainability reporting* dengan baik, maka nilai perusahaan dapat meningkat karena melalui pelaporan ini perusahaan telah memberikan sinyal positif kepada *stakeholders*. Penelitian yang dilakukan oleh Shalihin, Suharman, & Hasyir (2020) menunjukkan bahwa dengan dilakukannya *sustainability reporting*, nilai perusahaan dapat semakin meningkat, sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Indriawati, Nurlis, & Yanti (2021) menunjukkan bahwa *sustainability reporting* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Salah satu tujuan dilakukannya *internal control* adalah untuk mencegah *fraud*. Dengan adanya *internal control disclosure*, perusahaan memberikan sinyal positif kepada investor dimana hal ini dapat memperkuat pengaruh *sustainability reporting* terhadap harga saham karena akan meningkatkan kepercayaan investor untuk membeli saham perusahaan. Keberadaan *internal control disclosure* juga dapat mempengaruhi hubungan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Perusahaan melakukan *internal control disclosure* untuk memberitahu kepada publik bahwa perusahaan telah menjalankan sejumlah *internal control* di perusahaannya sehingga penilaian pasar terhadap perusahaan akan meningkat.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh *sustainability reporting* terhadap harga saham dan nilai perusahaan (rasio Tobin's Q) pada perusahaan yang terdaftar dalam LQ45 tahun 2017 – 2021 dengan *internal control disclosure* sebagai moderasi.

II. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 *Signaling theory*

Signaling theory menyatakan bahwa manajemen perusahaan memiliki informasi lebih yang tidak diketahui pihak luar (Komara, Ghozali, & Januarti, 2019). Sinyal tersebut dapat berupa informasi mengenai hal yang sudah dilakukan manajemen untuk mewujudkan keinginan *stakeholders*. Informasi tersebut ingin disampaikan kepada *stakeholders* untuk meminimalisir informasi asimetris dengan harapan pembuat keputusan dapat membuat keputusan lebih baik (Mavlanova, Benbunan-Fich, Koufaris, & Lang, 2015). Manajemen melakukan *sustainability reporting* untuk menginformasikan kepada *stakeholders* tentang kebijakan manajemen mengenai keberlanjutan jangka panjang perusahaan mereka.

2.2 *Sustainability reporting*

Sustainability reporting ialah pelaporan yang dilakukan oleh perusahaan untuk mengukur serta mengungkapkan seluruh kegiatan entitas mengenai upaya pelestarian lingkungan sosial dan upaya perusahaan untuk menjadi entitas yang akuntabel bagi seluruh *stakeholders*, dalam upaya menuju pembangunan yang berkelanjutan. Melalui penerapan *sustainability reporting*, diharapkan perusahaan dapat berkembang secara berkelanjutan dan didasarkan pada etika bisnis (IAI, 2022). Perusahaan juga dapat menggunakan *sustainability reporting* sebagai sarana komunikasi internal maupun eksternal yang membahas tentang kemajuan menuju pembangunan berkelanjutan (White, 2016).

Tahun 2017, OJK menerbitkan POJK Nomor 51/POJK.03/2017 yang berisi aturan yang mewajibkan emiten, lembaga jasa keuangan, serta perusahaan publik untuk membuat *sustainability reporting*. Perusahaan wajib melaporkannya kepada OJK dan mempublikasikan kepada publik (IAI, 2022)

2.3 Harga saham

Saham mewakili kepentingan kepemilikan dalam sebuah perusahaan. Harga saham merupakan harga yang ditetapkan ketika saham sebuah perusahaan publik diterbitkan. Harga saham dapat berfluktuasi sesuai dengan faktor-faktor yang mempengaruhinya (CFI, 2022) seperti nilai tukar, laba per-saham, harga emas, dan inflasi. Jumlah permintaan dan penawaran pasar terhadap harga saham juga dapat mempengaruhi harga saham. Semakin tinggi permintaan, maka harga saham dapat meningkat dan begitu juga sebaliknya. Terdapat beberapa jenis harga saham yaitu harga pembukaan, tertinggi,

terendah, dan penutupan. Harga pembukaan adalah harga saham yang muncul pada saat jam operasional bursa dimulai. Harga tertinggi adalah harga saham yang paling tinggi selama satu hari bursa beroperasi. Harga terendah adalah harga saham yang paling rendah selama satu hari bursa beroperasi. Harga penutupan adalah harga saham yang muncul pada saat akhir hari bursa beroperasi (Juliana, 2017, diacu dalam Paramita, 2020).

2.4 Nilai perusahaan

Nilai perusahaan sangat penting bagi *stakeholders* karena nilai ini dapat menunjukkan respon atau penilaian pasar terhadap perusahaan secara keseluruhan. Nilai perusahaan dapat digunakan oleh *stakeholders* untuk memberikan persepsi terhadap keberhasilan kinerja entitas yang dapat memberikan keyakinan bagi *stakeholders* mengenai prospek baik perusahaan ke depannya (Sari & Wulandari, 2021)

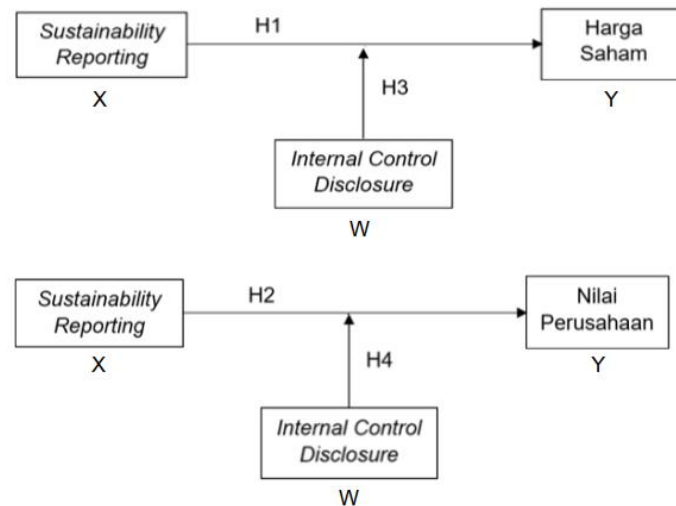
2.5 Internal control disclosure

Internal control adalah mekanisme atau aturan yang diterapkan oleh perusahaan demi menjamin integritas dari informasi keuangan, meningkatkan akuntabilitas, serta mencegah *fraud*. Fungsi dari *internal control* adalah untuk meningkatkan efisiensi operasional dengan meningkatkan ketepatan pelaporan dan waktu pelaporannya. Selain itu, juga berfungsi untuk meminimalisir pencurian aset oleh karyawan atau penipuan. Menurut COSO (2013) terdapat lima komponen *internal control* yaitu lingkungan pengendalian, penilaian resiko, aktivitas pengendalian, informasi dan komunikasi, aktivitas pemantauan. Semua komponen ini adalah komponen minimum yang perlu dimiliki dan dilaporkan pada laporan tahunan oleh sebuah perusahaan. Dengan menerapkan kelima komponen tersebut diharapkan perusahaan dapat memiliki internal control yang efektif. Komponen-komponen ini juga menjadi dasar evaluasi internal control (McNally, 2013).

2.6 Model Penelitian dan Hipotesis

Terdapat dua model penelitian pada penelitian ini. Model 1, menganalisis pengaruh *sustainability reporting* terhadap harga saham dengan *internal control disclosure* sebagai moderasi. Model 2, menganalisis pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dengan *internal control disclosure* sebagai moderasi.

Gambar 1. Model Penelitian Analisis Pengaruh Sustainability Reporting terhadap Harga Saham dan Nilai Perusahaan dengan Internal Control Disclosure sebagai Moderasi.



2.6.1 Pengaruh *sustainability reporting* dengan harga saham

Sustainability reporting dilakukan untuk menyampaikan tanggung jawab kinerja organisasi untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan (Chairina & Hardi, 2019). Untuk harga saham, harga ini dapat berubah setiap waktu yang diakibatkan oleh permintaan dan penawaran pasar terhadap harga saham. Semakin tinggi permintaan, maka harga saham dapat meningkat dan begitu juga sebaliknya (Wijaya & Yustina, 2017).

Sesuai dengan *signaling theory*, jika perusahaan melakukan *sustainability reporting* berarti perusahaan telah memberikan sinyal positif kepada investor karena perusahaan telah menyampaikan prospek keberlanjutan perusahaan dimana hal ini dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan investor kepada perusahaan, sehingga investor lebih memilih untuk membeli saham perusahaan tersebut. Hal ini mengakibatkan permintaan terhadap saham perusahaan meningkat dan menyebabkan harga saham meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Marshela, Azib, & Setiyawan (2022) menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Melalui *sustainability reporting*, investor dapat memberikan respon positif karena melihat komitmen perusahaan terhadap lingkungan terutama sekitar tempat perusahaan tersebut beroperasi. Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Rakhman, Zakaria, & Suhono (2019) menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh terhadap harga saham. Dengan adanya *sustainability reporting*, maka perusahaan menjadi

lebih tertata sehingga investor akan mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan tersebut dan ini akan menyebabkan harga saham juga meningkat. Demikian juga dengan penelitian yang dilakukan oleh Rismayanti (2020) menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh terhadap harga saham. Sesuai dengan *signaling theory*, investor akan semakin mudah mengambil keputusan berdasarkan laporan yang lengkap dan baik. Menurut Miralles-Quirós & Daza-Izquierdo (2021) kualitas *sustainability reporting* dapat meningkatkan harga saham. Dengan kualitas pelaporan yang baik, maka investor akan mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan sehingga permintaan terhadap saham dapat meningkat dan ini akan meningkatkan harga saham.

H₁: *Sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap harga saham.

2.6.2 Pengaruh *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan

Nilai perusahaan digunakan oleh investor untuk mendapatkan gambaran mengenai keberhasilan kinerja perusahaan. Nilai perusahaan dipengaruhi oleh berbagai faktor, salah satunya kemampuan perusahaan untuk mempertahankan bisnisnya dimana hal ini perlu mendapat dukungan dari investor atau *stakeholders* lainnya (Sembiring & Trisnawati, 2019). Melalui *sustainability reporting*, perusahaan dapat memberikan sinyal positif karena informasi positif yang disampaikan dapat membangun kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat.

Penelitian yang dilakukan oleh Shalihin, Suharman, & Hasyir (2020), menyatakan bahwa dengan dibuatnya *sustainability report* nilai perusahaan dapat semakin meningkat. Hal tersebut dikarenakan perusahaan memberikan informasi yang dapat memberikan sinyal positif bagi *stakeholders*, sehingga kepercayaannya dapat meningkat yang juga berdampak pada kenaikan nilai perusahaan. Hal yang serupa juga diungkapkan pada penelitian yang dilakukan oleh Loh, Thomas, & Wang (2017) yang menyimpulkan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Jika perusahaan mengungkapkan mengenai masalah lingkungan yang dihadapinya, maka hal ini memberikan sinyal positif bahwa perusahaan telah melakukan strategi lingkungan sehingga lebih menarik bagi *stakeholders*.

Sedangkan penelitian yang dilakukan oleh Felita & Faisal (2021) yang menganalisis perusahaan perbankan di Indonesia menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Perusahaan yang melakukan *sustainability reporting* berarti terjadi transparansi dalam

pengungkapan informasi keberlanjutan perusahaan, sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. Demikian juga penelitian yang dilakukan oleh Kharima & Zulfiati (2020) di perusahaan Malaysia, Indonesia, dan Singapura menyatakan bahwa *sustainability reporting* mempengaruhi nilai perusahaan. Ketika perusahaan melakukan perilaku yang dapat diterima secara sosial, maka persepsi masyarakat terhadap perusahaan akan menguntungkan dan perusahaan lebih dihargai di pasar modal.

H₂: *Sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

2.6.3 Pengaruh *internal control disclosure* terhadap *sustainability reporting* dengan harga saham

Dengan dilakukannya *internal control*, maka perusahaan dituntut untuk mematuhi aturan yang berlaku sehingga kualitas laporan keuangan dapat meningkat dan tepercaya. Investor akan mencari informasi dari semua perusahaan yang sahamnya ingin dibeli. Dengan adanya *internal control disclosure*, perusahaan telah memberikan sinyal positif kepada investor mengenai *internal control* perusahaan. Investor akan lebih mempertimbangkan perusahaan yang telah melakukan *internal control disclosure* dengan baik dibandingkan perusahaan yang kurang baik dalam melakukannya atau bahkan tidak melakukannya sama sekali. Hal ini dikarenakan jika *internal control disclosure* dilakukan, maka kualitas laporan keuangan dapat lebih dipercaya. Oleh karena itu, *internal control disclosure* dapat memperkuat hubungan *sustainability reporting* dengan harga saham. Di perusahaan dengan tingkat *internal control* yang lebih tinggi, *sustainability reporting* lebih efektif mengurangi risiko jatuhnya harga saham perusahaan.

H₃: *Internal control disclosure* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dengan harga saham.

2.6.4 Pengaruh *internal control disclosure* terhadap *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan

Perusahaan memerlukan dukungan dari *stakeholders* untuk meningkatkan nilai perusahaan. Dalam hal ini, *internal control disclosure* dapat membantu perusahaan untuk meningkatkan kepercayaan *stakeholders*. Oleh karena itu, dengan adanya *internal control disclosure*, maka pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dapat semakin diperkuat karena informasi tentang *internal control* perusahaan meningkatkan transparansi dan kepercayaan *stakeholders*. Investor mendapatkan sinyal baik dari informasi mengenai *internal control* perusahaan.

H₄: *Internal control disclosure* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan

III. METODE PENELITIAN

3.1 Objek dan Subjek

Objek dari penelitian ini adalah *sustainability reporting*, harga saham, nilai perusahaan, dan *internal control disclosure* dari perusahaan yang termasuk dalam LQ45 pada 2017 sampai 2021. Subjek penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ45 pada 2017 sampai 2021.

3.2. Jenis Penelitian

Jenis penelitian ini adalah bersifat asosiatif yang memiliki tujuan untuk menguji pengaruh antar satu atau lebih variabel dengan variabel lainnya.

3.3. Populasi dan Sampel

Populasi yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam LQ45 pada 2017 sampai 2021 karena perusahaan yang termasuk dalam LQ45 sudah banyak yang melaporkan *sustainability reporting*. Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id. Pemilihan sampel menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria perusahaan yang terdaftar pada LQ45 tahun 2017 sampai 2021 serta mempublikasikan *annual report* dan *sustainability reporting*. Jumlah sampel adalah 22 perusahaan dengan periode selama 4 tahun sehingga diperoleh 88 data namun terdapat 15 data outlier sehingga data observasi hanya sebesar 73 data observasi.

3.4. Jenis dan Sumber Data

Jenis penelitian ini adalah penelitian kuantitatif yang menggunakan data yang bersumber dari *sustainability reporting* dan *annual report* perusahaan yang termasuk dalam LQ45 pada 2017 sampai 2021. Laporan tersebut diperoleh dari situs resmi Bursa Efek Indonesia (BEI) yaitu www.idx.co.id.

3.5. Operasional Variabel

Variabel dependen adalah harga saham. Untuk model penelitian pertama, variabel dependennya adalah harga saham penutupan pada tanggal 31 Desember tahun 2017 sampai 2021 mengikuti penelitian yang dilakukan oleh Rakhman, Zakaria, & Suhono (2019). Sedangkan untuk model penelitian kedua, variabel dependen yang digunakan adalah nilai perusahaan yang diukur menggunakan rasio Tobin's Q mengikuti penelitian yang dilakukan oleh Jonnius & Marsudi (2021) dengan rumus sebagai berikut.

$$\text{Tobin's Q Ratio} = \frac{\text{Total Market Value of Firm}}{\text{Total Asset Value of Firm}}$$

Variabel independen adalah *Sustainability Reporting*. Menurut Gunawan & Tin (2019), SDGs dapat digunakan sebagai standar pengukuran *sustainability reporting*. Pengukuran tingkat *sustainability reporting* menggunakan 17 komponen SDGs dengan menggunakan metode skor. Jika pada *sustainability report* terdapat kesesuaian dengan tiap komponen SDGs yang terdapat pada tabel 1, maka akan mendapatkan nilai satu, tetapi jika tidak maka akan diberikan nilai nol untuk setiap komponennya. Seluruh nilai akan dijumlahkan dan dibagi 17 sesuai dengan jumlah komponen SDGs, sehingga nilai akhir *sustainability reporting* berkisar nol sampai satu.

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

SRI = *Sustainability Reporting Index*
 n = Total *item* yang diungkapkan
 k = Total *item* SDGs yang diharapkan

Table 1. *Komponen SDGs*

SDGs	Tujuan
SDGs 1 (<i>no poverty</i>)	Memberantas kemiskinan dalam bentuk apapun. SDGs ini difokuskan karena masih banyak kemiskinan yang terjadi di kehidupan manusia hingga saat ini.
SDGs 2 (<i>zero hunger</i>)	Mengurangi angka manusia yang mengalami kekurangan gizi.
SDGs 3 (<i>good health and well-being</i>)	Memfokuskan pada kesehatan dan kesejahteraan manusia karena hal tersebut sangat penting demi pembangunan keberlanjutan.
SDGs 4 (<i>quality education</i>)	Menyediakan pendidikan berkualitas bagi semua manusia karena pendidikan merupakan hal yang penting untuk pembangunan berkelanjutan.
SDGs 5 (<i>gender equality</i>)	Mengakhiri diskriminasi terhadap perempuan karena pada dasarnya semua manusia memiliki kemampuannya masing-masing.
SDGs 6 (<i>clean water and sanitation</i>)	Memastikan bahwa semua manusia dapat menjangkau air bersih yang aman untuk dikonsumsi dan digunakan untuk kebutuhan hidup lainnya.
SDGs 7 (<i>affordable and clean energy</i>)	Menjamin seluruh manusia dapat menjangkau energi bersih untuk memenuhi kebutuhan hidupnya.
SDGs 8 (<i>decent work and economic growth</i>)	Mendorong pertumbuhan produktivitas, ekonomi berkelanjutan, dan inovasi teknologi yang lebih tinggi.
SDGs 9 (<i>industry, innovation and infrastructure</i>)	Membangun infrastruktur yang tangguh, mempromosikan industri yang berkelanjutan, dan meningkatkan inovasi.
SDGs 10 (<i>reduced inequalities</i>)	Menghilangkan kesenjangan bagi masyarakat berpenghasilan rendah dan mendorong ekonomi masyarakat tanpa memandang ras, jenis kelamin, dan etnis.
SDGs 11 (<i>sustainable cities and communities</i>)	Menciptakan kota berkelanjutan dengan menyediakan tempat tinggal yang aman dan terjangkau, peluang karir dan bisnis, serta membangun masyarakat dan ekonomi yang tangguh.
SDGs 12 (<i>responsible consumption and production</i>)	Mendorong penggunaan sumber daya dan energi yang efisien serta aktivitas produksi yang ramah lingkungan.
SDGs 13 (<i>climate action</i>)	Mengurangi perubahan iklim ekstrem yang disebabkan oleh emisi yang dihasilkan dari proses produksi pabrik.
SDGs 14 (<i>life below water</i>)	Melindungi ekosistem laut secara berkelanjutan dari polusi.
SDGs 15 (<i>life on land</i>)	Mengelola hutan, menanggulangi penggurunan, dan mencegah hilangnya keanekaragaman hayati.
SDGs 16 (<i>peace, justice and strong institutions</i>)	Mengurangi segala bentuk kekerasan serta bekerja sama dengan berbagai pihak untuk mengakhiri konflik.
SDGs 17 (<i>partnerships for the goals</i>)	Memperkenalkan perdagangan internasional dan membantu negara-negara berkembang meningkatkan ekspor mereka.

Sumber: *United Nations Development Programme (2022)*

Variabel moderasi adalah *internal control disclosure*. Pengukuran *internal control disclosure* menggunakan *item* yang sudah ditetapkan oleh COSO seperti yang terlihat pada tabel 2. Jika pada laporan keuangan terdapat kesesuaian dengan tiap pernyataan di tabel 2, maka akan mendapatkan nilai satu, tetapi jika tidak maka nilainya nol pada tiap pernyataannya. Seluruh nilai akan dijumlah dan dibagi 25 sesuai dengan jumlah butir pernyataan yang ada, sehingga nilai akhir *internal control disclosure* berkisar nol sampai satu.

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

ICDI = *Internal control disclosure index*

n = Total *item* yang diungkapkan

k = Total *item internal control disclosure* yang diharapkan

Table 2. *Item Penilaian Internal Control Disclosure*

Cakupan	No.	Pernyataan
Deskripsi umum tentang sistem <i>internal control</i> .	1	Pengertian dan tujuan <i>internal control</i> .
	2	Pernyataan tanggung jawab manajemen pada <i>internal control</i> perusahaan
	3	Pernyataan tanggung jawab komite audit pada <i>internal control</i> .
	4	Pernyataan tanggung jawab audit internal pada <i>internal control</i> .
	5	Pernyataan penggunaan standar seperti COSO, Turnbull Framework, atau lainnya.
Evaluasi dan <i>monitoring</i> atas <i>internal control</i> .	6	Pernyataan manajemen telah menilai penerapan <i>internal control</i> .
	7	Pernyataan simpulan mengenai penilaian penerapan <i>internal control</i> .
	8	Pernyataan tingkat kepatuhan kepada standar acuan <i>internal control</i> .
	9	Pernyataan manajemen sudah berdiskusi dengan elemen spesifik <i>internal control</i> perusahaan.
	10	Pernyataan telah dilaksanakan penilaian secara reguler terhadap <i>internal control</i> perusahaan.
	11	Pernyataan tentang penilaian <i>internal control</i> perusahaan oleh internal audit.
Pelaporan kegiatan <i>internal control</i> .	12	Adanya kode etik manajemen.
	13	Pernyataan adanya keterbatasan dari <i>internal control</i> perusahaan.
	14	Pernyataan adanya temuan pelanggaran <i>internal control</i> perusahaan.
Lingkungan pengendalian	15	Pernyataan telah dilakukan penanganan atas temuan pelanggaran atau kelemahan <i>internal control</i> perusahaan.
	16	Deskripsi tentang arti lingkungan pengendalian di perusahaan.
Penilaian risiko	17	Penjabaran penerapan lingkungan pengendalian di perusahaan.
	18	Deskripsi tentang arti penilaian risiko di perusahaan.
Aktivitas pengendalian	19	Penjabaran penerapan penilaian risiko di perusahaan.
	20	Deskripsi tentang arti aktivitas pengendalian di perusahaan.
	21	Penjabaran penerapan aktivitas pengendalian di perusahaan.
	22	Deskripsi tentang arti informasi dan komunikasi di perusahaan.

Cakupan	No.	Pernyataan
Informasi dan komunikasi	23	Penjabaran penerapan informasi dan komunikasi di perusahaan.
Monitoring	24	Deskripsi tentang arti <i>monitoring</i> di perusahaan.
	25	Penjabaran penerapan <i>monitoring</i> di perusahaan.

Sumber: COSO (2013)

3.6 Metode Analisis Data

Analisis data dilakukan dengan metode analisis statistik deskriptif, uji asumsi klasik, dan uji hipotesis. Program yang digunakan untuk mengolah data serta menguji hipotesis adalah *Statistical Package for Social Sciences (SPSS)* versi 25.

1. Statistik deskriptif dapat memberikan gambaran suatu data yang dilihat dari nilai minimum, maksimum, rata-rata (*mean*), dan standar deviasi. Analisis ini bertujuan agar data penelitian dapat ditampilkan dengan jelas, sehingga mudah dipahami (Ghozali, 2020).
2. Uji Asumsi Klasik terdiri dari :
 - a) Uji Multikolinearitas bertujuan untuk melihat apakah ada variabel independen yang saling berkorelasi satu dengan lainnya dan dilakukan dengan melihat nilai *tolerance* atau *Variance Inflation Factor (VIF)* dari masing-masing variabel. Jika *tolerance* > 0,1 atau *VIF* < 10 maka disimpulkan tidak terdapat gejala multikolinearitas pada model regresi (Ghozali, 2020).
 - b) Uji Autokorelasi bertujuan untuk mengetahui apakah terdapat korelasi antara nilai data pada suatu periode dengan nilai data periode sebelumnya untuk satu variabel yang sama dan dilakukan dengan uji Durbin – Watson dengan kriteria nilai *dW* berada diantara *dU* dan *4-dU*.
 - c) Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk mengetahui adanya ketidaksamaan varians residual dari satu pengamatan ke pengamatan lainnya dan dilakukan dengan uji *Glejser*. Jika nilai signifikan > 0,05, maka model regresi tersebut bebas dari masalah heteroskedastisitas
 - d) Uji Normalitas bertujuan untuk mengetahui normal atau tidaknya distribusi suatu variabel dependen dan variabel independen pada suatu model analisis regresi. Uji ini menggunakan uji *One Sample Kolmogorov Smirnov* dan *Monte Carlo (2-tailed)* dengan ketentuan jika nilai signifikan > 0,05, maka data terdistribusi normal.
3. Uji hipotesis menggunakan analisis jalur dengan menggunakan *Process* versi 4 yang dapat menganalisis efek moderasi dengan satu kali analisis (Hayes, 2022). Ketentuan yang digunakan

untuk menerima hipotesis dari sebuah penelitian adalah dengan melihat nilai *p-value* yang diperoleh. Jika *p-value* < 0,05, maka H_0 ditolak dan H_a tidak ditolak.

IV. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Analisis Data

Table 3. Statistik Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
Sustainability Reporting	73	0,58824	1,00000	0,7735697	0,12271410
Harga Saham	73	466,00000	20400,00000	3980,9041096	3753,27178814
Nilai Perusahaan	73	0,04927	1,94867	0,5764672	0,47173567
Internal Control Disclosure	73	0,28000	1,00000	0,6712329	0,19439325
Valid N (listwise)	73				

Sumber: Hasil output SPSS 25, 2022

Variabel *sustainability reporting* memiliki nilai minimum 58,82% yang berarti perusahaan hanya menyampaikan 10 item (58,82% x 17) *Sustainability Development Goals* (SDGs). Nilai maksimum dari *sustainability reporting* adalah 100% yang berarti perusahaan menyampaikan seluruh item (17 item) *Sustainability Development Goals* (SDGs). Nilai rata-rata yang diperoleh adalah 77,36% (= 77,36% x 17 = 13 item) dengan *standard deviation* 12,27%. Terdapat 29 dari 73 data penelitian yang memiliki nilai di atas nilai rata-rata.

Variabel harga saham memiliki nilai minimum 466 yang menunjukkan harga saham terendah dari seluruh data penelitian adalah Rp466. Nilai tertinggi sebesar 20.400 yang berarti harga saham sebesar Rp20.400. Rata-rata dari harga saham pada data penelitian sebesar 3980,9041096 dengan *standard deviation* 3753,27178814. Terdapat 27 dari 73 data penelitian yang memiliki harga saham di atas rata-rata. Variabel nilai perusahaan yang diukur dengan menggunakan Tobin's Q memiliki nilai minimum 0,04927 sedangkan nilai maksimumnya adalah variabel nilai perusahaan adalah 1,94867. Rata-rata variabel nilai perusahaan adalah 0,5764672 dengan *standard deviation* 0,47173567. Terdapat 28 dari 73 data penelitian yang memiliki nilai perusahaan di atas rata-rata. Variabel *internal control disclosure* memiliki nilai minimum 28% yang berarti hanya 7 item (= 28% x 25) yang disampaikan dalam *internal control disclosure* sedangkan nilai maksimum sebesar 100% yang berarti seluruh item (25 item) yang disampaikan dalam *internal control disclosure*. Nilai rata-rata yang diperoleh sebesar 67,12% (67,12% x 25 = 16 item) dengan *standard deviation* 19,44%.

4.1.1 Uji Asumsi Klasik

Pengujian ini menggunakan transformasi data dengan logaritma natural.

Table 4. Hasil Uji Multikolinearitas Model Penelitian Pertama dan Kedua

Variabel	VIF	Tolerance	Kesimpulan
<i>Sustainability Reporting</i>	1,002	0,998	Tidak terjadi multikolinearitas
<i>Internal Control Disclosure</i>	1,002	0,998	Tidak terjadi multikolinearitas

Sumber: Olahan Data, 2022

Table 5. Hasil Uji Autokorelasi Model Penelitian Pertama

dW	dU	4-dU	Kesimpulan
1,862	1,6788	2,3232	Tidak Terjadi Autokorelasi
Hasil Uji Autokorelasi Model Penelitian Pertama			
2,321	1,6768	2,3232	Tidak Terjadi Autokorelasi

Sumber: Olahan Data, 2022

Table 6. Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian Pertama

Variabel	Sig	Kesimpulan
<i>Sustainability Reporting</i>	0,149	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Internal Control Disclosure</i>	0,082	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
Hasil Uji Heteroskedastisitas Model Penelitian Kedua		
<i>Sustainability Reporting</i>	0,233	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas
<i>Internal Control Disclosure</i>	0,860	Tidak Terjadi Heteroskedastisitas

Sumber: Olahan Data, 2022

Table 7. Hasil Uji Normalitas Model Penelitian Pertama (One Sample Kolmogorov-Smirnov)

Sig	Kesimpulan
0,192	Nilai residual terdistribusi dengan normal.
Hasil Uji Normalitas Model Penelitian Kedua (Monte Carlo)	
0,073	Nilai residual terdistribusi dengan normal.

Sumber: Olahan Data, 2022

4.1.2 Uji Hipotesis

Table 8. Uji Jalur dengan Process Model Penelitian Pertama

Keterangan	Coeff	t _{hitung}	p-value
<i>Sustainability reporting</i>	2,7310	2,5337	0,0136
Moderasi	3,9874	2,0170	0,0476

Dependent variable: Harga saham

Sumber: Olahan Data, 2022

Hasil *p-value* adalah $0,0136 < 0,05$ dan koefisien bernilai positif maka *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap harga saham. Hasil *p-value* adalah $0,0476 < 0,05$ maka *internal control disclosure* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dengan harga saham.

Table 9. Uji Jalur dengan Process Model Penelitian Kedua

Keterangan	Coeff	t hitung	p-value
Sustainability reporting	1,5408	2,5798	0,0120
Moderasi	2,9821	2,7223	0,0082

Dependent variable: Nilai perusahaan

Sumber: Olahan Data, 2022

Hasil *p-value* adalah $0,0120 < 0,05$ dan koefisien bernilai positif maka *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil *p-value* adalah $0,0082 < 0,05$ maka *internal control disclosure* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan

4.2 Pembahasan

4.2.1 Pengaruh *sustainability reporting* terhadap harga saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap harga saham. Sebagai contoh, tahun 2017 Indika Energy Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* sebesar 0,64706 (di bawah nilai *mean* 0,7735697) dan harga saham tahun 2018 sebesar Rp1.585 (di bawah nilai *mean* 3980,9041096), sedangkan pada tahun 2018 Bank Negara Indonesia Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* sebesar 0,82353 (di atas nilai *mean* 0,7735697) dan harga saham tahun 2019 sebesar Rp7.850 (di atas nilai *mean* 3980,9041096). Hal tersebut menunjukkan jika *sustainability reporting* semakin tinggi, maka dapat meningkatkan harga saham.

Salah satu faktor yang dapat meningkatkan harga saham adalah permintaan saham. Sesuai dengan *signaling theory*, melalui *sustainability reporting* perusahaan telah memberikan sinyal positif kepada investor tentang prospek keberlanjutan perusahaan dimana hal ini perlu dipertimbangkan investor dengan harapan saham yang dibelinya tetap stabil dan harganya cenderung meningkat.

Penelitian ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Miralles-Quirós & Daza-Izquierdo (2021) yang menyatakan kualitas *sustainability reporting* dapat meningkatkan harga saham. Kualitas *sustainability reporting* yang baik dapat meningkatkan kepercayaan *shareholder*, sehingga permintaan pasar terhadap saham perusahaan dapat meningkat dan dapat berpengaruh pada peningkatan harga saham. Hasil serupa dinyatakan oleh Marshela, Azib, & Setiyawan (2022), Rakhman, Zakaria, & Suhono (2019), dan Rismayanti (2020). Dengan diterbitkan *sustainability reporting*, maka investor dapat melihat komitmen perusahaan terhadap lingkungan, sehingga dapat

membuat investor tertarik untuk membeli saham perusahaan tersebut dan diharapkan saham perusahaan dapat menjadi saham unggulan.

4.2.2 Pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan

Hasil uji menyatakan bahwa *sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sebagai contoh, tahun 2018 BFI Finance Indonesia Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* 0,58824 (di bawah nilai *mean* 0,7735697) dan nilai perusahaan pada tahun 2019 sebesar 0,4398 (di bawah nilai *mean* 0,5764672), sedangkan pada tahun 2019 Indo Tambangraya Megah Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* 0,94118 (di atas nilai *mean* 0,7735697) dan nilai perusahaan pada tahun 2020 sebesar 0,95759 (di atas nilai *mean* 0,5764672). Hal tersebut memperlihatkan jika *sustainability reporting* semakin tinggi, maka dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Sesuai dengan *signaling theory*, perusahaan memberikan sinyal positif bagi *stakeholders* melalui *sustainability reporting*, hal ini akan menyebabkan transparansi dan kepercayaan *stakeholders* dapat meningkat sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat. Perusahaan menunjukkan bahwa mereka memperhatikan aspek keberlanjutan yang dapat menjadi nilai tambah bagi perusahaan di mata *stakeholders*. Hasil penelitian ini selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Shalihin, Suharman, & Hasyir (2020) dan Aksan & Gantjowati (2020) yang menyimpulkan bahwa perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholders* melalui *sustainability reporting*, sehingga nilai perusahaan juga dapat meningkat. Penelitian ini juga selaras dengan penelitian yang dilakukan oleh Loh, Thomas, & Wang (2017) dan Felita & Faisal (2021) serta Kharima & Zulfiati (2020).

4.2.3 Pengaruh moderasi *internal control disclosure* pada hubungan *sustainability reporting* dengan harga saham

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *internal control disclosure* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dengan harga saham. Sebagai contoh, pada tahun 2017 BFI Finance Indonesia Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* 0,58824 (di bawah nilai *mean* 0,7735697), harga saham tahun 2018 sebesar Rp665 (di bawah nilai *mean* 3980,9041096), dan *internal control disclosure* tahun 2017 sebesar 0,64000 (di bawah nilai *mean* 0,6712329). Pada tahun 2018, Bank Negara Indonesia Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* 0,82353 (di atas nilai *mean* 0,7735697), harga saham tahun

2019 sebesar Rp7.850 (di atas nilai *mean* 3980,9041096), dan *internal control disclosure* tahun 2018 sebesar 0,92000 (di atas nilai *mean* 0,6712329).

Investor selain melihat informasi dari *sustainability reporting* juga menggunakan informasi *internal control disclosure*. *Internal control disclosure* dapat memperkuat pengaruh *sustainability reporting* terhadap harga saham. Perusahaan yang memiliki *internal control* yang baik akan terlihat lebih unggul bagi investor dan perusahaan yang memiliki tingkat *internal control* yang lebih tinggi maka *sustainability reporting* lebih efektif mengurangi risiko jatuhnya harga saham perusahaan.

4.2.4 Pengaruh moderasi *internal control disclosure* pada hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan

Hasil uji hipotesis menyatakan bahwa *internal control disclosure* memoderasi hubungan *sustainability reporting* dengan nilai perusahaan. Sebagai contoh, pada tahun 2018 BFI Finance Indonesia Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* 0,58824 (di bawah nilai *mean* 0,7735697), nilai perusahaan tahun 2019 sebesar 0,43898 (di bawah nilai *mean* 0,5764672), dan *internal control disclosure* tahun 2018 sebesar 0,64000 (di bawah nilai *mean* 0,6712329). Pada tahun 2019 Indo Tambangraya Megah Tbk memiliki nilai *sustainability reporting* 0,94118 (di atas nilai *mean* 0,7735697), nilai perusahaan tahun 2020 sebesar 0,95759 (di atas nilai *mean* 0,5764672), dan *internal control disclosure* tahun 2019 sebesar 0,72000 (di atas nilai *mean* 0,6712329).

Jika dibandingkan dengan perusahaan yang kurang atau tidak memiliki *internal control disclosure*, maka perusahaan yang memiliki *internal control* yang baik dapat lebih unggul karena sinyal baik yang dilaporkan dari *internal control disclosure*. Pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan dapat semakin dikuatkan oleh *internal control disclosure* karena dengan adanya informasi tersebut *stakeholders* menjadi semakin percaya kepada perusahaan.

V. KESIMPULAN DAN SARAN

Sustainability reporting berpengaruh positif terhadap harga saham. *Sustainability reporting* memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga investor mempertimbangkan untuk membeli saham perusahaan tersebut sehingga harga saham akan meningkat. *Sustainability reporting* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Sinyal positif yang diberikan perusahaan kepada *stakeholders* melalui *sustainability reporting* dapat meningkatkan transparansi dan kepercayaan

stakeholders terhadap perusahaan sehingga nilai perusahaan dapat meningkat. *Internal control disclosure* memoderasi pengaruh *sustainability reporting* terhadap harga saham. *Internal control disclosure* memberikan sinyal positif sehingga dapat semakin memperkuat hubungan *sustainability reporting* terhadap harga saham. *Internal control disclosure* memoderasi pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan. Pada perusahaan yang memiliki *internal control disclosure* yang lebih baik maka *sustainability reporting* lebih efektif meningkatkan nilai perusahaan karena *internal control disclosure* memberikan sinyal positif. Implikasi hasil penelitian adalah perusahaan perlu melakukan dan melaporkan *sustainability reporting* dan *internal control disclosure* dengan baik.

Adapun saran untuk penelitian selanjutnya adalah meneliti perusahaan pada sektor tertentu selain dari perusahaan yang terdaftar di LQ45 dan menggunakan cara lain dalam pengukuran *internal control disclosure* selain yang bersumber dari COSO.

REFERENSI

- Aksan, I., & Gantowati, E. (2020). Disclosure on sustainability reports, foreign board, foreign ownership, Indonesia sustainability reporting awards and firm value. *Journal of Accounting and Strategic Finance*, 3(1), 34–47.
- Canisie, B. (2015). *Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap perubahan profitabilitas dan perubahan harga saham perusahaan*. Skripsi. Universitas Sanata Dharma, Yogyakarta.
- Chairina, & Hardi, E. (2019). The effect of sustainability reporting disclosure and its impact on companies financial performance. *Journal of Wetlands Environmental Management*, 7(1), 67–74.
- COSO. (2013). *Internal Control - Integrated Framework Executive Summary*. Durham: American Institute of Certified Public Accountants.
- Felita, A., & Faisal. (2021). The effect of sustainability reporting on company financial performance of mining sector companies in Indonesia. *Diponegoro Journal of Accounting*, 10(8), 1–9.
- Ghozali, H. I. (2020). *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS* (9th ed.). Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gunawan, J., & Tin, S. (2019). The development of corporate social responsibility in accounting research: evidence from Indonesia. *Social Responsibility Journal*, 15(5), 671–684.
- Hayes, A. F. (2022). *Introduction to Mediation, Moderation, and Conditional Process Analysis* (3rd ed.). The Guilford Press.

- IAI. (2022). *Pelaporan Korporat: Modul Chartered Accountant* (2nd ed.). Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Indriawati, F., Nurlis, & Yanti. (2021). *Sustainability reports and its impact on firm value in non-financial companies: Evidence from Indonesia*. 3(5), 42–50.
- Jonnius, J., & Setya Marsudi, A. (2021). Profitability and the firm's value. *Dinasti International Journal of Management Science*, 3(1), 23–29.
- Komara, A., Ghozali, I., & Januarti, I. (2019). Examining the firm value based on signaling theory. *ICAMER*, 123, 1–4.
- Kharima, B. P., & Zulfiati, L. (2020). *The influence of sustainability report disclosure on firm value (cross-country analysis in Indonesia, Malaysia, and Singapore)*. Skripsi. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia, Jakarta.
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). Sustainability reporting and firm value: Evidence from Singapore-listed companies. *Sustainability (Switzerland)*, 9(11), 8–10.
- Marshela, J. M., Azib, H., & Setiyawan, S. (2022). Pengaruh sustainability report terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia dan menerbitkan laporan keberlanjutan (sustainability report) tahun 2019-2020. *Bandung Conference Series: Business and Management*, 2(1), 208–211.
- Mavlanova, T., Benbunan-Fich, R., Koufaris, M., & Lang, G. (2015). The effect of positive and negative signals on perceived deceptiveness of websites in online markets. *Journal of Theoretical and Applied Electronic Commerce Research*, 10, 1–5.
- McNally, S. (2013). *The 2013 COSO framework & SOX compliance*. The Association of Accountants and Financial Professionals in Business.
- Miralles-Quirós, M. M., Miralles-Quirós, J. L., & Daza-Izquierdo, J. (2021). The assurance of sustainability reports and their impact on stock market prices. *Cuadernos de Gestion*, 21(1), 56–58.
- Nanda, O. N. A., & Hayati, N. (2021). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap harga saham perusahaan LQ45. *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 22(1), 80–82.
- Paramita, M. B. (2020). Pengaruh Return On Asset (ROA), Earning Per Share (EPS), dan Return On Equity (ROE) terhadap harga saham. *Universitas Sanata Dharma*, 103.
- Rakhman, A., Zakaria, H. M., & Suhono. (2019). Pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap harga saham. *Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 647–650.
- Rismayanti, F. (2020). *Pengaruh sustainability report terhadap harga saham pada perusahaan yang terdaftar di Jakarta Islamic Index (JII) tahun 2016 – 2019*. Skripsi. Institut Agama Islam Negeri Ponorogo, Ponorogo.



- Sari, D. M., & Wulandari, P. prima. (2021). Pengaruh kepemilikan institusional, kepemilikan manajerial, dan kebijakan dividen terhadap nilai perusahaan. *Tera Ilmu Akuntansi*, 22(1), 2–15.
- Sembiring, S., & Trisnawati, I. (2019). Faktor – faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Bisnis Dan Akuntansi*, 21, 173–182.
- Shalihin, M. Y., Suharman, H., & Hasyir, D. A. (2020). Impact of corporate sustainability on firm value: Indonesian context. *Journal of Accounting Auditing and Business*, 3(1), 106–107.
- White, G. B. (2016). *Sustainability Reporting: Getting Started* (2nd ed.). New York: Business Expert Press
- Wijaya, M., & Yustina, A. I. (2017). The Impact of financial ratio toward stock price : Evidence from banking companies. *Journal of Applied Accounting and Finance*, 1(1), 2–6.