

DISERTASI

PENGARUH *ASEAN CORPORATE GOVERNANCE SCORECARD (ACGS)* DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI *SUSTAINABILITY REPORTING*

INFLUENCE OF ASEAN CORPORATE GOVERNANCE SCORECARD (ACGS) AND FINANCIAL PERFORMANCE ON COMPANY VALUE USING SUSTAINABILITY REPORTING MEDIATION

**ERNIYATI CARONGE
A0131810012**



**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

**PENGARUH ASEAN CORPORATE GOVERNANCE
SCORECARD (ACGS) DAN KINERJA KEUANGAN
TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI
SUSTAINABILITY REPORTING**

**INFLUENCE OF ASEAN CORPORATE GOVERNANCE
SCORECARD (ACGS) AND FINANCIAL PERFORMANCE ON
COMPANY VALUE USING SUSTAINABILITY REPORTING
MEDIATION**

**ERNIYATI CARONGE
A0131810012**



Kepada

**PROGRAM DOKTOR ILMU EKONOMI
FAKULTAS EKONOMI DAN BISNIS
UNIVERSITAS HASANUDDIN
MAKASSAR
2023**

LEMBAR PENGESAHAN DISERTASI

PENGARUH ASEAN CORPORATE GOVERNANCE SCORECARD (ACGS) DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI SUSTAINABILITY REPORTING

ERNIYATI CARONGE
A013181012

Telah dipertahankan di hadapan Panitia Ujian yang dibentuk dalam rangka
Penyelesaian Studi Program Doktor Program Studi Ilmu
Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin
pada tanggal **27 Desember 2023**
dan dinyatakan telah memenuhi syarat kelulusan

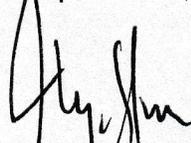
Menyetujui,

Promotor



Prof. Dr. Gagaring Pagalung, SE., Ak. MS., CA
Nip. 19630116 198810 1001

Ko-promotor,



Prof. Dr. Syamsuddin, S.E., Ak. M.Si. CA.
Nip 19670414 199412 1001

Ko-promotor



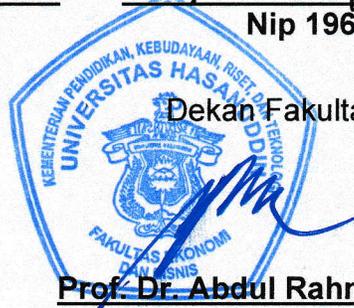
Dr. Syarifuddin Rasyid, S.E., M.Si., Ak. ACPA.
Nip 19650307 199403 1003

Ketua Program Studi,



Dr. Madris, S.E., DPS., M.Si.
Nip 19601231 198811 1002

Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis,



Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, S.E., M.Si. CIPM
Nip 19640205 198810 1001

HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN

Yang bertanda tangan dibawah ini :

Nama : ERNIYATI CARONGE
NIM : A013181012
Program Studi Jenjang : Doktor Ilmu Ekonomi

Menyatakan dengan inibahwa karya tulisan saya berjudul

PENGARUH *ASEAN CORPORATE GOVERNANCE SCORECARD* (ACGS) DAN KINERJA KEUANGAN TERHADAP NILAI PERUSAHAAN DENGAN MEDIASI *SUSTAINABILITY REPORTING*

Adalah karya tulisan saya sendiri dan bukan merupakan pengambilan alihan tulisan orang lain bahwa Disertasi yang saya tulie ini benar-benar merupakan hasil karya saya sendiri.

Apabila dikemudian hari terbukti atau dapat dibuktikan bahwa sebagian atau keseluruhan Disertasi ini hasil karya orang lain, maka saya bersedia menerima sanksi atas perbuatan tersebut

Makassar, 19 Desember 2023

Yang Menyatakan,



ERNIYATI CARONGE

P R A K A T A

Puji Syukur penulis panjatkan kehadiran Allah SWT, karena dengan limpahan Rahmat dan hidayah-Nya jualah, sehingga disertasi yang merupakan tugas akhir untuk mencapai gelar Doktor pada Program Pascasarjana Fakultas Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin dapat terselesaikan dengan baik.

Dalam proses penyelesaian pendidikan program doktor ini, banyak pihak yang telah membantu baik secara langsung maupun tidak langsung dalam memberikan dukungan, arahan dan bimbingan, untuk itu dalam prakat ini dengan tulus hati penulis ingin mengucapkan terima kasih dan penghargaan yang tidak terhingga kepada :

Bapak Prof . Dr. Gagaring Pagalung, SE., Ak.,MS.,CA., selaku promotor, Bapak Prof. Dr Syamsuddin., SE.,Ak.,M.Si.,CA, selaku kopromotor I, Bapak Dr. Syarifuddin Rasyid.,SE.M.Si selaku kopromotor II sebagai tim penasehat atas waktu yang telh diluangkan untuk memberikan dorongan, arahan dan bimbingan, untuk tetap mengali ilmu dan terus mendorong komitmen penulis untuk menyelesaikan studi dibalik kesibukan beliau.

Bapak Muhammad Wahyuddin Abdullah, S.E.,M.Si.,Ak.,CA, Ibu Prof. Dr. Nirwana, S.E.,M.Si., Ak.,CA., Ibu Dr. Aini Indrijawati, S.E., M.Si., Ak., Ibu Dr. Andi Kusumawati, S.E., M.Si., Ak., CA., Bapak Dr. Sobarsyah,S.E.,M.Si, Bapak Dr. Madris, S.E., DPS., M.Si., selaku penguji yang memberikan masukan, kritik dan sarannya untuk penyempurnaan disertasi ini.

Bapak Prof. Dr. Ir. Jamaluddin Jompa, M.Sc. sebagai Rektor Universitas Hasanuddin, Bapak Prof. Dr. Abdul Rahman Kadir, S.E., M.Si. sebagai Dekan Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Bapak Dr. Madris, S.E.,

DPS., M.Si. sebagai Ketua Program Studi Doktor Ilmu Ekonomi Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, Bapak dan Ibu Dosen Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin, dan seluruh Pegawai Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Hasanuddin atas segala bantuan dan dukungan yang telah diberikan.

(Almarhum). Bapak Dr. Marsus Suti, M.Kes, selaku mantan Rektor, dan seluruh rekan-rekan sejawat di Universitas Andi Djemma khususnya Fakultas Ekonomi dan Bisnis yang telah memberikan dorongan dan bantuan dalam proses penyelesaian pendidikan penulis.

Bapak brahim Syah, S.E., M.M selaku ketua , dan rekan rekan sejawat dosen di STIMI YAPMI Makassar, yang selama 2 tahun telah banyak memberikan motivasi dan bantuan dan mendukung dalam penyelesaian pendidikan penulis.

Keluarga Besar Program Doktor Ilmu Ekonomi Universitas Hasanuddin, Angkatan 2018 khususnya Kelas C, Angkatan 2017, dan Angkatan 2019 atas segala bantuan dan dukungan dan motivasi yang telah diberikan kepada penulis..

Teristimewa kepada Ayahanda (Almarhum) Rahman Reten Pakonglean, dan Ibunda Dra.Hj.Rosnani Caronge yang telah mendidik dengan penuh rasa tanggungjawan dan memotivasi, dan mendoakan penulis untuk dapat meraih pendidikan tertinggi. Juga untuk saudara-saudaraku (EMI, ERWIN, dan ELVIS) yang membantu, mendoakan penulis dan memberikan semangat kepada penulis. Mertua Saya (Almarhum) Nurlia dan Ipar saya Rohanita dan seluruh keluarga, yang telah membantu dan mendoakan penulis.

Suami tercinta saya (Almarhum) Rustam, S.P.,M.Si dan Anakku Ayu Azzahra Rustam Caronge terima kasih atas pengertiannya, yang senantiasa memberikan dukungan doa dan mendambakan keberhasilan penulis selaku istri dan Ibu dalam menempuh jenjang pendidikan S3.

Atas bantuan dan pertolongan dari semua pihak, penulis tidakkan sanggup membalasnya, hanya doa yang Ikhlas yang dapat Penulis mohonkan kepada-Nya kiranya bantuan yang tulus dari bantuan Bapak /Ibu dan saudara- saudara mendapatkan balasan berlipat ganda dari Allah SWT .Amin Ya Rabbi Alamin.

Akhirnya penulis berharap semoga disertasi ini dapat memberikan manfaat bagi semuanya. Meskipun penulis tetap menyadari bahwa disertasi ini masih jauh dari kesempurnaan. Olehnya itu, saran dan kritik yang sifatnya konstruktif dari semua pihak senantiasa penulis nantikan demi kesempurnaan disertasi ini.

Makassar, 19 Desember 2023

Peneliti

ABSTRAK

ERNIYATI CARONGE. *Pengaruh Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS) dan Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan dengan Mediasi Sustainability Reporting* (dibimbing oleh Gagaring Pagalung, Syamsuddin, dan Syarifuddin Rasyid).

Penelitian ini bertujuan mengukur dan menganalisis pengaruh *Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) dan kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan dengan mediasi *sustainability reporting*. Populasi penelitian ini adalah perusahaan yang ikut penilaian *Scorecard Asean* di Indonesia dari tahun 2014-2019. Sampel penelitian ini adalah 29 perusahaan yang berturut-turut masuk dalam 50 besar penilaian *Asean Corporate Governance Scorecard* selama tahun 2014-2019 yang diseleksi dengan menggunakan teknik penyampelan purposif. Data dianalisis dengan menggunakan analisis jalur. Temuan penelitian ini menunjukkan ACGS tidak memengaruhi *sustainability reporting*. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap *sustainability reporting*. ACGS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Kinerja keuangan berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. *Sustainability reporting* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. ACGS berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan melalui *sustainability reporting*. Secara umum penelitian ini tidak mendukung *stakeholder theory*, tetapi mendukung *legitimacy theory* dan teori *signaling*.

Kata kunci: *asean corporate governance scorecard* (ACGS), kinerja keuangan, *sustainability reporting*, nilai perusahaan



ABSTRACT

ERNIYATI CARONGE. *The Effect of Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS) and Financial Performance on Company Value by Sustainability Reporting Mediation* (supervised by Gagaring Pagalung, Syamsuddin, and Syarifuddin Rasyid)

This research aims to measure and analyze the effect of Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS) and financial performance on company value with sustainability reporting mediation. The population of this research was companies that took part in Asean Scorecard assessment in Indonesia from 2014 to 2019. The sample was 29 companies that were consecutively included in the top 50 in Asean Corporate Governance Scorecard assessment from 2014 to 2019 of Asean Corporate selected using purposive sampling technique. Data were analyzed using affect Sustainability path analysis. The results show that Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS) does not affect sustainability reporting; financial performance has a significant positive effect on governance sustainability reporting; ASEAN Corporate Government Scorecard (ACGS) has a significant positive effect on company value; financial performance has a significant positive effect on company value; sustainability reporting has a significant positive effect on company value; ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS) has a significant positive effect on company value through sustainability reporting. In general, this research does not support stakeholder theory, but it supports legitimacy theory and signaling theory.

Keywords: Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS), financial performance sustainability reporting, company value.



HALAMAN SAMPUL	i
HALAMAN JUDUL	ii
HALAMAN PERSETUJUAN	iii
HALAMAN PERNYATAAN KEASLIAN PENELITIAN	iv
PRAKATA	v
ABSTRAK	vi
ABSTRAC	vii
DAFTAR ISI	viii
DAFTAR TABEL	ix
DAFTAR GAMBAR	x
DAFTAR LAMPIRAN	xi
BAB I PENDAHULUAN	1
1.1. Latar Belakang	1
1.2. Perumusan Masalah	18
1.3. Tujuan Penelitian	18
1.4. Kegunaan Penelitian	19
1.4.1. Kegunaan Praktis	20
1.4.2. Kegunaan Kebijakan	20
1.5. Ruang Lingkup Penelitian	20
BAB II TINJAUAN PUSTAKA	21
2.1. Tinjauan Teori dan Konsep	21
2.1.1. Teori Stakeholder	21
2.1.2. Teori Legitimasi (Legitimacy Theory)	24
2.1.3. Teori Sinyal (Signaling Theory)	25
2.2. Nilai Perusahaan	26
2.3. <i>Sustainability Reporting</i>	28
2.4. <i>Kinerja Keuangan</i>	30
2.5. Tata Kelola Kelola Perusahaan	32
2.6. <i>Asean Corporate Governannce Scorecard (ACGS)</i>	39
2.6. Tinjauan Empiris	42

BAB III KERANGKA KONSEPTUAL DAN HIPOTESIS	47
3.1. Kerangka Konseptual	47
3.2. Pengembangan Hipotesis	50
3.2.1. Pengaruh <i>Asean Corporate Governannce Scorecard (ACGS)</i> Terhadap <i>Sustainability Reporting</i>	50
3.2.2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Sustainability Reporting</i>	52
3.2.3. Pengaruh <i>Asean Corporate Governannce</i> <i>Scorecard (ACGS) Terhadap Nilai Perusahaan</i>	54
3.2.4. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan ...	56
3.2.5. Pengaruh Sustainability reporting terhadap Nilai Perusahaan	57
3.2.6. Pengaruh <i>Asean Corporate Governannce Scorecard (ACGS)</i> Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Sustainability reporting</i> Sebagai variable Mediasi	59
3.2.7. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan Melalui <i>Sustainability reporting</i> Sebagai variable Mediasi ...	60
 BAB IV METODE PENELITIAN	 62
4.1. Rancangan Penelitian	62
4.2. Populasi dan Sampel	60
4.3. Jenis dan Sumber Data	63
4.4. Metode Pengumpulan Data	63
4.5. Variabel Penelitian dan Defenisi Operasional	63
4.6. Instrumen Penelitian	67
4.7. Metode Analisis Data	67
 BAB V ANALISIS HASIL PENELITIAN	 71
5.1. Gambaran Umum Objek Penelitian	71
5.2. Hasil Penelitian	83
5.2.1. Deskripsi data Penelitian	83
5.2.1.1. Variabel <i>Asean Corporate Governance Scorecard</i> (<i>ACGS</i>)	84
5.2.1.2. Variabel Kinerja Keuangan	85

5.2.1.2 Variabel Sustainability Reporting	86
5.2.1.3. Variabel Nilai Perusahaan	86
5.2.2. Statistik Deskriptif	86
5.3. Pengujian Hipotesisi	90
BAB VI PEMBAHASAN	95
6.1. Pengaruh Asean Corporate Governance Scorecar (ACGS) Terhadap <i>Sustainability Reporting</i>	95
6.2. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap <i>Sustainability Reporting</i> ..	97
6.3. Pengaruh Asean Corporate Governance Scorecar (ACGS) Terhadap Nilai Perusahaan	99
6.4 Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Nilai Perusahaan	101
6.5 Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan	102
6.6. Pengaruh Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS) Terhadap Nilai Perusahaan dengan Sustainability Reporting Sebagai Variabel Mediasi.....	103
6.7. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan Dengan Sustainability Reporting sebagai variable Mediasi	105
BAB VII PENUTUP	
7.1 Kesimpulan	107
7.2. Implikasi	109
7.3. Keterbatasan	111
7.4. Saran	111
DAFTAR PUSATAKA	
LAMPIRAN	

DAFTAR TABEL

Tabel	Hal
1.1. Nilai Perusahaan Menurut Tobin,s Q Tahun 2014-2019	4
4.1. Prosedur Pemilihan Sampel	64
4.3. Metode Pengukuran Nilai Perusahaan	68
5.1. Hubungan Kausalitas dengan Analisis Jalur	91
5.2. <i>Indeks Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)</i>	85
5.3. Return On Assets Perusahaan Tahun 2014-2019	86
5.4. <i>Sustainability Reporting</i>	86
5.5. Nilai Perusahaan	87
5.6. Statistik Deskriptif	88
5.7. Hasil Pengujian Hipotesis.....	92

DAFTAR GAMBAR

Gambar	Halaman
1.1. Grafik Kinerja Perusahaan Menurut Tobin,s Q 2014-2019	5
1.2. Peningkatan Penilaian <i>Asean Corporate Governance Scorecard</i> (ACGS) Di Indonesia 2014-2019	10
3.1 Model Kerangka Konsep	50
5.1 Hubungan Kausalitas dengan Analisis Jalur	91

BAB I

PENDAHULUAN

1.1. Latar Belakang

Situasi perekonomian global saat ini secara tidak langsung berdampak pada perekonomian di Negara Indonesia, perusahaan akan melakukan kegiatan ekonomi dan menciptakan persaingan yang ketat antar perusahaan. Persaingan beberapa perusahaan di Indonesia saat ini semakin banyak. Persaingan tersebut dapat membuat setiap perusahaan semakin meningkatkan kinerja perusahaan agar dapat mendorong tercapainya suatu tujuan. Pada umumnya suatu perusahaan memiliki tujuan yang ingin dicapai baik tujuan jangka panjang maupun tujuan jangka pendek. Tujuan jangka panjang perusahaan yaitu mampu meningkatkan nilai suatu perusahaan dan mensejahterakan pemegang saham serta tujuan jangka pendek perusahaan yaitu memaksimalkan laba perusahaan dengan sumber daya yang dimiliki.

Nilai perusahaan sering dikaitkan dengan harga saham karena hubungan antara keduanya berbanding lurus. Ketika nilai perusahaan naik, maka harga saham akan naik pula. Begitu juga sebaliknya, ketika nilai perusahaan turun, maka harga saham akan turun pula. Semakin baik nilai perusahaan maka akan semakin bernilai perusahaan tersebut dimata investor, karena peningkatan nilai perusahaan akan memberikan kemakmuran yang besar bagi pemilik perusahaan (Lating, 2019)

Memaksimalkan nilai perusahaan adalah tujuan utama dibentuknya sebuah perusahaan. Harga yang bersedia dibayar oleh calon investor seandainya suatu perusahaan akan dijual diartikan sebagai nilai perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi menjadi keinginan para pemilik perusahaan, sebab

dengan nilai yang tinggi menunjukkan kemakmuran pemegang saham juga tinggi sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut. Untuk mencapai hal tersebut, perusahaan mengharapkan manajer keuangan akan melakukan tindakan terbaik bagi perusahaan dengan memaksimalkan nilai perusahaan sehingga kemakmuran (kesejahteraan) pemilik atau pemegang saham dapat tercapai. (Husnan, 2007).

Memaksimalkan kekayaan pemegang saham dapat juga dapat diartikan sebagai memaksimalkan harga saham (Brigham, 2001). Dimana suatu saham dari mata publik merupakan cerminan dari nilai sebuah perusahaan. Semakin tinggi minat masyarakat untuk memiliki saham suatu perusahaan terlepas dari tinggi rendahnya rupiah yang dikeluarkan untuk memperoleh saham tersebut menunjukkan semakin tinggi nilai perusahaan tersebut. Dalam konteks perusahaan, saham yang diperdagangkan merupakan informasi yang menunjukkan nilai perusahaan tersebut. Harga saham menggambarkan gambaran berbagai pengambilan keputusan dan kebijakan dimana seharusnya menentukan nilai perusahaan sebagai hasil dari kinerja manajemen (Kesten, 2010).

Salah satu faktor yang dilihat dari potensi investor dalam menentukan investasi adalah nilai perusahaan. Investor dalam menginvestasikan kekayaannya pada suatu instrumen investasi adalah untuk mendapatkan *return* yang maksimal. Oleh karena itu, investor harus memiliki berbagai pertimbangan-pertimbangan sebelum menginvestasikan dananya. Salah satunya dengan mempertimbangkan kinerja perusahaan yang diukur melalui nilai perusahaan. Nilai perusahaan dapat diukur berbagai aspek diantaranya melalui nilai pasar (*market value*) dan nilai buku (*book value*). Nilai pasar adalah nilai berdasarkan

harga pasar yang dikaitkan dengan harga saham perusahaan dipasar modal, sedangkan nilai buku adalah nilai yang didasarkan pada pembukuan perusahaan.(Sumantri; 2019).

Pengukuran nilai perusahaan berdasarkan nilai pasar (*market value*) dan nilai buku memiliki kelemahan. (Brown dan Caylor,2006) menyatakan bahwa pengukuran nilai perusahaan yang didasarkan pada harga saham memiliki kekurangan. Pertama, terdapat unsur permainan yang dilakukan oleh spekulator untuk mendapatkan keuntungan yang relative singkat dari harga pasar saham dimana cenderung dipengaruhi oleh tekanan psikologi atau tindakan irasional investor dalam berinvestasi. Kedua dimana (Brown dan Caylor 2006) berpendapat bahwa kelemahan nilai buku yaitu memungkinkan adanya praktek manipulasi transaksi keuangan dan sebagai dasar bagi manajemen untuk mengelola laba untuk mencapai target laba yang ditetapkan. Oleh karena itu investor dapat mempertimbangkan pengukuran kinerja perusahaan yang lain.

Pengukuran nilai perusahaan yang dapat digunakan salah satunya adalah penilaian dengan menggabungkan nilai buku dan nilai pasar yaitu Tobin's Q, yang didefinisikan sebagai rasio nilai pasar perusahaan terhadap nilai akuntansi (Crisóstomo et al., 2011). Untuk menjelaskan nilai perusahaan untuk tujuan informasi keberlanjutan, nilai perusahaan dapat diukur sebagai Tobin's Q. Khususnya, literatur akuntansi, ekonomi, dan keuangan mengakui bahwa Tobin's Q adalah proksi yang banyak digunakan untuk nilai perusahaan (Crisóstomo et al., 2011; Jo & Harjoto, 2011), yang merupakan indikator berbasis pasar. Ukuran nilai perusahaan menggunakan Tobin's Q lebih disukai, karena lebih sedikit dipengaruhi oleh manipulasi manajerial dan metode

akuntansi yang berbeda dibandingkan dengan ukuran akuntansi lainnya (Omar & Zallom, 2016). Gambaran beberapa nilai perusahaan yang *go public* berdasarkan pengukuran Tobin's Q selama tahun 2014-2019 dapat dilihat pada Tabel berikut 1.1 berikut :

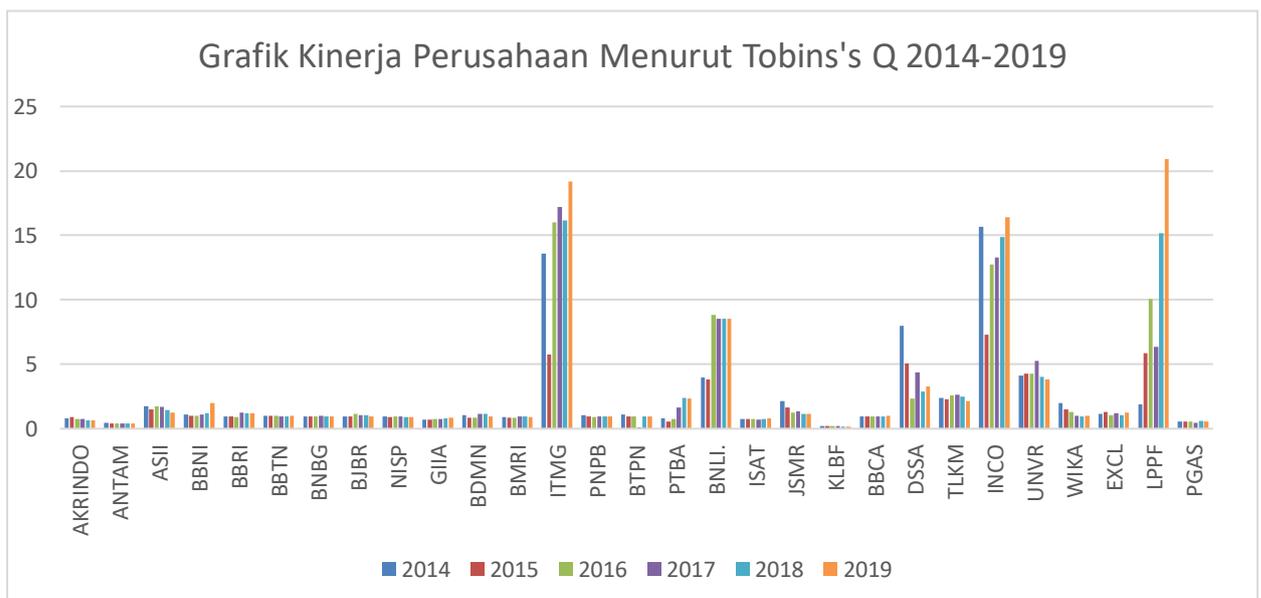
Tabel 1.1 Nilai Perusahaan Menurut Tobin,s Q Tahun 2014-2019

No	Nama Perusahaan	Kinerja Perusahaan (Tobin's)					
		2014	2015	2016	2017	2018	2019
1	AKRINDO	0,815	0,893	0,739	0,766	0,675	0,678
2	ANTAM	0,475	0,407	0,416	0,405	0,430	0,427
3	ASII	1,764	1,474	1,745	1,680	1,460	1,266
4	BBNI	1,092	0,991	0,979	1,084	1,203	1,986
5	BBRI	0,950	0,935	0,911	1,249	1,205	1,205
6	BBTN	1,004	0,999	0,997	0,949	0,936	1,004
7	BNBG	0,968	0,943	0,946	0,989	0,938	0,931
8	BJBR	0,936	0,940	1,172	1,062	1,033	0,952
9	NISP	0,931	0,924	0,945	0,928	0,916	0,901
10	GIIA	0,706	0,684	0,731	0,753	0,794	0,841
11	BDMN	1,053	0,872	0,876	1,154	1,165	0,961
12	BMRI	0,888	0,868	0,859	0,956	0,927	0,914
13	ITMG	13,581	5,781	16,011	17,187	16,187	19,193
14	PNPB	1,028	0,940	0,919	0,959	0,939	0,942
15	BTPN	1,119	0,963	0,943	0,092	0,949	0,931
16	PTBA	0,782	0,563	0,742	1,661	2,376	2,351
17	BNLI.	3,996	3,847	8,838	8,551	8,533	8,512
18	ISAT	0,736	0,766	0,728	0,713	0,773	0,784
19	JSMR	2,143	1,628	1,244	1,355	1,132	1,144
20	KLBF	0,219	0,217	0,206	0,186	0,169	0,161
21	BBCA	0,973	0,955	0,941	0,963	0,966	0,985
22	DSSA	7,988	5,075	2,340	4,382	2,901	3,282
23	TLKM	2,403	2,287	2,588	2,651	2,463	2,149
24	INCO	15,666	7,296	12,766	13,312	14,852	16,399
25	UNVR	4,119	4,283	4,255	5,260	4,045	3,848
26	WIKA	2,004	1,489	1,279	0,984	0,960	0,978
27	EXCL	1,142	1,283	1,063	1,178	1,049	1,232
28	LPPF	1,901	5,842	10,083	6,376	15,150	20,921
29	PGAS	0,547	0,545	0,546	0,478	0,603	0,569

Sumber Data Diolah (2023)

Berdasarkan tabel 1.1 di atas dapat dilihat nilai perusahaan yang diukur menurut Tobin's Q maka kinerja perusahaan dapat dikelompokkan dalam dua kategori yaitu baik dan kurang baik. (Fiakas, 2005) menyatakan bahwa jika nilai Tobin's Q >1 nilai saham dalam keadaan overvalued . Tobin's Q = 1 nilai saham dalam kondisi stagnan dan Tobin's Q < 1 nilai saham kurang baik (*undervalued*) . Selain itu, setiap Perusahaan mengalami fluktuasi dari tahun ketahun 2014-2019. Fluktuasi nilai Perusahaan memberikan efek bagi investor dalam melakukan investasi karena terkait dengan informasi harga pasar saat ini Perusahaan yang memperoleh nilai kategori baik seperti ASII, ITMG,BNLI, JSMR, DSSA,TLKM,INCO, UNVR,EXCL,LPPF. Perusahaan yang nilai kurang baik (*undervalued*) yaitu AKRINDO , ANTAM, BBNI, BBRI, BBTN, BNBG, BJBR, NISP,GIIA, BDMN,BMRI, ITMG, PNPB, BTPN,PTBA, ISAT, KBLF, BBKA, PGAS

Grafik kinerja perusahaan dari tahun 2014-2019 dapat dilihat pada gambar 1.1 sebagai berikut :



Sumber Data Diolah 2022

Gambar 1.1 Grafik Kinerja Perusahaan Menurut Tobin's Q 2014-2019.

Berdasarkan Gambar grafik 1.1 diatas dapat dijelaskan bahwa terdapat beberapa perusahaan dari tahun 2014 sampai dengan 2019 dengan kinerja perusahaan menurut Tobin's Q memperoleh nilai diatas 1 . Namun dari gambar grafik di atas juga memberikan gambaran bahwa nilai Perusahaan tahun 2014-2019 cenderung mengalami penurunan. Sehingga dengan demikian, pihak manajemen perlu memberikan perhatian terkait fluktuasi dari kinerja perusahaan yang dilihat dari nilai perusahaannya.

Kinerja perusahaan yang diukur dengan nilai perusahaan menjadi fokus bagi perusahaan, karena dapat menjadi tolak ukur dalam hal keuangan dan non keuangan. Ukuran keuangan tergambar dalam laporan keuangan perusahaan yang digunakan untuk mengukur kinerja keuangan, sedangkan non keuangan tergambar dalam *Sustainability Reporting* dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Namun, proses memaksimalkan nilai perusahaan perlu diperhatikan kepentingan antara pengelola (*agen*) dan pemegang saham (*prinsipal*) Pihak agen tidak mengutamakan kepentingan pribadinya yang bertentangan dengan tujuan utama perusahaan dan kepentingan prinsipal. Peningkatan pencapaian tujuan perusahaan maka diperlukan peningkatan pelayanan, serta mekanisme pengawasan melalui penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). (Sumantri :2017)

Pencapaian tujuan perusahaan sangat diperlukan dengan peningkatan pelayanan serta mekanisme pengawasan sehingga hal ini perlu dilakukan melalui penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*). Penerapan tata kelola perusahaan (*corporate governance*) diharapkan mampu menjadi penghambat perilaku kecurangan manajemen, sehingga laporan kinerja keuangan dan kinerja perusahaan (nilai perusahaan) menggambarkan nilai

fundamental yang sebenarnya. Selain itu dapat menciptakan kinerja organisasi yang transparan, akuntabel, bertanggung jawab, dan wajar sehingga mampu meningkatkan nilai perusahaan (Rista, 2020)

Tata kelola perusahaan suatu elemen kunci dalam meningkatkan kepercayaan investor, peningkatan daya saing dan peningkatan pertumbuhan ekonomi. Tata kelola adalah agenda utama pembangunan internasional seperti yang dikemukakan James 1998 bahwa "*the governance of the corporation is now as important in the world economy as the government of countries*". Bahwa tata kelola perusahaan sebagai hal penting dalam perekonomian dunia bagi pemerintah suatu negara. Tata kelola Perusahaan yang baik dapat membantu untuk mencegah skandal Perusahaan, kecurangan (*fraud*) dan potensi perdata dan pidana Perusahaan. (Todorovic,2013).

Tata kelola perusahaan (*corporate governance*) telah muncul sebagai topik yang terkait dengan pembentukan kesepakatan dan implementasi perbaikan dalam tiga dimensi: lingkungan, sosial, dan ekonomi, dan menyimpulkan bahwa kolaborasi diperlukan untuk memperluas pengembangan teoretis untuk memungkinkan penerapan praktik terbaik tata kelola perusahaan dan untuk memastikan keberlanjutan. Dialog antara tata kelola perusahaan (*corporate governance*) dan pemangku kepentingan telah ditangani oleh beberapa organisasi internasional, pedoman, atau prinsip, setelah perdebatan tentang tata kelola perusahaan (*corporate governance*) yang secara progresif menggabungkan perspektif pemangku kepentingan dengan model tata kelola yang lebih klasik untuk memaksimalkan pemegang saham (Jaimes and Jacobo-Hernandez, C.A 2016) (Gnan, L.et al.2013).

Bagi investor salah satu aspek penting ketika membuat suatu

keputusan investasi adalah tingkat implementasi prinsip tata kelola Perusahaan (*corporate governance*) pengungkapan informasi ke public, proteksi hak pemegang saham dan perlakuan wajar pemegang saham), *profitabilitas* dan menjamin pengembalian investasi mereka (Todorovic,2013). Tata kelola yang baik merupakan kunci sukses bagi perusahaan untuk memperoleh pertumbuhan laba maksimal dan kemampuan untuk mempertahankan kelangsungan hidup perusahaan. Keberlanjutan perusahaan dapat meningkatkan perkembangan lingkungan sosial dan ekonomi melalui implementasi tata kelola (Krechovska dan Prochazcova,2014).

Salah satu penilaian tata kelola Perusahaan (*Corporate Governance*) adalah dengan menggunakan ASEAN Corporate Governance Scorecard atau biasa disebut ASEAN Corporate Governance Scorecard. *ASEAN Corporate Governance Scorecard* merupakan pedoman tata kelola (*Corporate Governance*) yang disepakati oleh *ASEAN Capital Market Forum (ACMF)* sebagai pedoman tata kelola (*Corporate Governance*) diseluruh negara ASEAN. Asal usul *ASEAN Corporate Governance Scorecard* berasal dari pedoman tata kelola (*Corporate Governance*) yang dikeluarkan oleh *Organization for Economic Cooperation and Development (OECD)*. Menurut Asian Development Bank (2014) *ASEAN CG Scorecard* memberikan metodologi yang cermat yang dapat digunakan sebagai peluang untuk praktik terbaik internasional, termasuk Organisasi untuk Kerjasama Ekonomi dan prinsip-prinsip tata kelola perusahaan (*corporate governance*), untuk menilai tata kelola perusahaan publik di enam peserta yang berpartisipasi. negara anggota ASEAN. Pedoman ini diharapkan dapat meningkatkan kepercayaan investor terhadap perusahaan listing di ASEAN.

Prinsip-rinsip Tata Kelola Perusahaan (*corporate governance*) yang

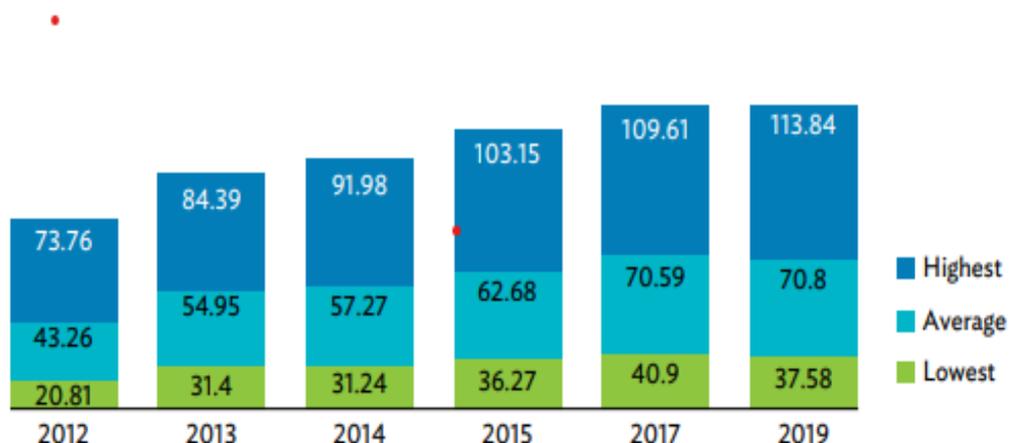
dikembangkan oleh OECD meliputi: hak pemegang saham, perlakuan setara terhadap pemegang saham, peran pemangku kepentingan pengungkapan dan transparansi, tanggung jawab dewan. Kerangka Tata Kelola Perusahaan (*corporate governance*) yang baik dan kredibel akan bermanfaat dalam meningkatkan domestik kepercayaan investor, penurunan biaya modal, kemudahan akses ke pasar ekuitas, dan akhirnya mendorong sumber pembiayaan yang lebih stabil (*Organization for Economic Cooperation and Development Corporation, 2015*). Tata Kelola Perusahaan yang Baik terutama berfokus pada asosiasi antara manajer perusahaan, direktur, dan pemegang saham, untuk mengurangi potensi masalah keagenan dalam menyelaraskan kepentingan manajemen dan pemegang saham (Rezaee dan Riley, 2009).

Indonesia telah mengambil langkah-langkah menuju peningkatan tata kelola Perusahaan (*Corporate Governance*). Keinginan untuk mendirikan perusahaan yang kuat, di lingkungan pemerintahan di tanah air telah mencakup beberapa reformasi seperti isu Indonesia. Roadmap Tata Kelola Perusahaan yang diluncurkan pada tahun 2014 oleh Otoritas Jasa Keuangan (OJK) dengan dukungan dari Perusahaan Keuangan Internasional Bank Dunia. Peta jalan ini secara umum bertujuan untuk mencapai hal-hal berikut:

- Memperkuat peran pengawasan dewan perusahaan.
- Peningkatan kualitas keterbukaan yang dilakukan perusahaan (peningkatan transparansi perusahaan).
- Perlindungan yang lebih besar bagi pemegang saham dan pemangku kepentingan

Regulasi ini juga diaktifkan sebagai bagian dari reformasi dan menunjukkan komitmen terhadap perbaikan korporasi. (ACGS Country Reports-2019). Berikut

ini peningkatan penilaian ACGS 2014-2019



Sumber :Asean Corporate Governance Scorecard Country Reports and Assesment 2019

Gambar 1.2 Peningkatan Penilaian ACGS Di Indonesia 2012-2019

Berdasarkan Gambar 1.3 diatas penilaian terhadap 100 PLC (*Public Limited Company*) yang dinilai di Indonesia, dengan pemilihan berdasarkan kapitalisasi pasar terbesar pada tanggal tertentu. 100 PLC Indonesia teratas mewakili 15,9% dari total jumlah PLC Indonesia dan menyumbang 84,3% dari total kapitalisasi pasar per 31 Maret 2019. Secara rata-rata, pengungkapan tata kelola perusahaan Indonesia sedikit meningkat yang dibuktikan dengan peningkatan skor dari 70,59 pada 2017 menjadi 70,8 pada 2019, menunjukkan pertumbuhan sebesar 0,3%. Skor tertinggi meningkat sebesar 3,9%, dari 109,61 menjadi 113,84 yang diraih oleh PLC di bidang keuangan. Namun penurunan skor terendah sebesar 8,12%, dari 40,9 menjadi 37,58, dialami oleh PLC di sektor barang konsumsi.

Sektor keuangan memimpin dengan skor absolut tertinggi. Namun, skor rata-rata tertinggi adalah untuk sektor utilitas. Sektor barang konsumsi memiliki skor terendah, baik secara absolut maupun rata-rata. Menganalisis skor rata-rata untuk 100 PLC, yang terbagi dalam 11 sektor, menunjukkan empat sektor dengan peningkatan tingkat pengungkapan dibandingkan penilaian sebelumnya:

Energi meningkat menjadi 9,61 atau setara dengan 15,90%. Layanan konsumen meningkat sebesar 9,00 atau setara dengan 14,18%. Material meningkat menjadi 4,20 atau setara dengan 5,98%. Telekomunikasi meningkat sebesar 0,71 atau setara dengan 1%. Sebaliknya, sektor industri mengalami penurunan yang signifikan sebesar 11,58 atau setara dengan 15,23%.

Tingkat pengungkapan yang diukur dengan skoring *ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS)* sangat dipengaruhi oleh perubahan PLC yang masuk dalam penilaian setiap tahunnya, selain faktor fundamental seperti *tone from the top* dan motivasi untuk mengimplementasikan ACGS. Meski skor tertinggi naik 3,9%, sayangnya belum ada perwakilan PLC Indonesia yang berhasil masuk Top 20 ASEAN PLC. PLC Indonesia yang mencapai skor lebih dari 97,5 naik 25% dari 8 pada 2019 menjadi 10 pada 2019.

Hubungan antara tata kelola perusahaan (*Corporate Governance*) dan nilai perusahaan sangat penting dalam merumuskan manajemen perusahaan yang efisien dan aturan kebijakan publik. (Feng Kao dkk., 2019). Penelitian tentang hubungan atau pengaruh *corporate governance* terhadap nilai perusahaan di negara berkembang yaitu Malaysia dilakukan oleh (Bhatt & Bhatt, 2017) dengan menggunakan *Malaysian Corporate Governance Index (MCGI)*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan *corporate governance* yang tinggi memiliki kinerja yang lebih baik. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian (Owusu & Weir, 2016) di Ghana yang menggunakan *Ghananian Corporate Governance Index (GCGI)* untuk menilai *Corporate Governance*. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa terdapat hubungan positif yang signifikan antara *Ghananian Corporate Governance Index (GCGI)* dengan kinerja perusahaan.

Di Indonesia penelitian dengan tema ini dilakukan oleh (Adhiprasetya & Zulaikha 2019). Penelitian ini mengkaji perusahaan-perusahaan yang termasuk dalam peringkat *Corporate Governance Perception Index (CGPI)*. Hasil penelitian menyimpulkan bahwa peringkat *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Namun berbeda dengan penelitian sebelumnya, penelitian (Halim & Christiawan, 2017) menunjukkan bahwa *Corporate Governance Perception Index (CGPI)* memiliki pengaruh yang signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu Nilai perusahaan juga dapat dipengaruhi oleh kinerja keuangan, Kinerja keuangan perusahaan yang baik menjadi pertimbangan utama investor dalam mengambil keputusan investasi. Kecenderungan yang lebih baik umumnya adalah profitabilitas yang tinggi dapat menjadi informasi publik yang mengkomunikasikan keunggulan suatu perusahaan dibandingkan dengan perusahaan lain (Antonio Dias, 2017).

Banyak peneliti sebelumnya telah melakukan studi teoritis mengenai pengaruh kinerja keuangan terhadap nilai perusahaan. (Kurnia et.al, 2020) menyatakan bahwa rasio keuangan berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan (Husna dan Satria,2019) menyatakan bahwa *Return on Asset (ROA)* berpengaruh terhadap nilai perusahaan, sedangkan *Debt to Asset Ratio (DAR)* dan *Current Ratio (CR)* tidak. tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Hekmatia, (Tesa, R et et.al ,2020) mengemukakan bahwa Profitabilitas (ROA) , likuiditas (CR), ukuranperusahaan dan pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan dan leverage (DER) tidak berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan pada perusahaan sektor non keuangan yang tercatat di bursa efek Indonesia tahun 2013-2017.

Kinerja Keuangan yang tinggi memungkinkan perusahaan untuk melakukan pengungkapan tanggung jawab sosial dan memberikan sinyal kepada investor. Sinyal yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. (Giner,1997) mengeksplor tiga teori untuk membenarkan hubungan positif antara profitabilitas dan pengungkapan CSR. Teori Agensi menyarankan perusahaan yang memperoleh profit memberikan informasi lebih rinci untuk mendukung posisi mereka dan pengaturan kompensasi. Teori signaling mendukung bahwa pemilik memberikan berita baik untuk menghindari nilai yang kurang terhadap pemegang saham. Sedangkan teori legitimasi menyatakan bahwa kinerja keuangan yang lebih tinggi akan mengakibatkan semakin besar upaya untuk meningkatkan tanggung jawab sosial untuk memperkuat legitimasi perusahaan di masyarakat.

Para peneliti sebelumnya telah menggunakan tanggung jawab sosial perusahaan (CSR) dan *Sustainability Reporting* sebagai konsep yang dapat dipertukarkan (Montiel, 2008). Inti alasan yang mendasari *Sustainability Reporting* adalah untuk menyampaikan kepada publik transparansi dan akuntabilitas perusahaan dalam menjalankan perusahaannya (Godha & Jain, 2015). Dimana terlibat dalam kegiatan keberlanjutan dapat menjadi hal yang mahal bagi perusahaan (Bhatia & Tuli, 2015).

Penelitian ini juga melihat Hubungan antara *Sustainability Reporting* dengan Nilai Perusahaan. Dimana perlu diketahui perusahaan pada akhirnya perusahaan cenderung mengungkapkan informasi keberlanjutan secara sukarela. Perusahaan melakukan ini karena dua alasan (De Villiers & Marques, 2016). Alasan pertama adalah untuk memenuhi harapan sosial dan dengan demikian memastikan akses berkelanjutan ke sumber daya dan pasar (yaitu

dukungan pelanggan, tenaga kerja dan modal keuangan). Alasan kedua adalah untuk memberikan informasi tambahan yang memungkinkan pelaku pasar modal untuk lebih tepat menilai prakiraan keuangan perusahaan dan profil risiko, berpotensi menyebabkan harga saham yang lebih tinggi dan nilai perusahaan yang lebih tinggi (Moser & Martin, 2012). Akibatnya, pengungkapan SR dinilai oleh pelaku pasar modal yang kemudian akan menghargai dengan berasumsi bahwa berinvestasi di *Sustainability Reporting* adalah strategi untuk memperoleh legitimasi bisnis dan juga metode untuk menciptakan informasi yang relevan dengan nilai (Lo & Sheu, 2007). Sehingga Pelaporan sosial dan lingkungan sebagai mekanisme pengungkapan tambahan, telah menarik minat yang dari peneliti akuntansi, karena peran pelaporan dalam penilaian perusahaan (Moser & Martin, 2012). *Sustainability Reporting* adalah hasil dari menginvestasikan sejumlah besar sumber daya dan oleh karena itu memeriksa relevansi nilainya sangat penting (Kuzey & Uyar, 2017).

Perusahaan yang menghasilkan laba harus menyisihkan dana untuk kegiatan sosial dan lingkungan (Adhipradana dan Daljono, 2014). Hal ini dikarenakan banyaknya informasi yang diungkapkan dalam suatu *Sustainability Reporting* dapat mempengaruhi tingkat profitabilitasnya. Penelitian yang dilakukan (Kamil & Herusetya, 2012) mengungkapkan bahwa tingkat *profitabilitas* yang semakin tinggi, maka kecenderungan pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan juga semakin tinggi. Ungkapan tersebut menginterpretasikan bahwa semakin tinggi profitabilitas yang diperoleh maka perusahaan akan dapat membiayai pengeluaran terkait pelaksanaan tanggungjawab sosial perusahaan dan pada akhirnya akan menyampaikan informasi pelaksanaan aktivitas tersebut secara terpisah dalam *sustainability report*. Hasil penelitian (Utami, 2015) dan

(Lucia & Panggabean,2018) juga menunjukkan bahwa profitabilitas mempunyai pengaruh positif terhadap *sustainability reporting*.

Penelitian ini bertentangan dengan penelitian yang dilakukan (Hermawan, et.al.; 2021), mengungkapkan bahwa profitabilitas tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap keberlanjutan. Tetapi profitabilitas memiliki hubungan Negatif terhadap Pengungkapan Laporan Keberlanjutan. Hal ini menunjukkan bahwa perusahaan dengan Profit yang tinggi cenderung tidak melaporkan Laporan Keberlanjutan. Begitupun dengan (Trisnawati, et.al, 2022) mengungkapkan hal yang sama bahwa rofitabilitas tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Berdasarkan teori legitimasi, ketika perusahaan memiliki laba yang tinggi, perusahaan tidak perlu melaporkan hal - hal yang mengganggu keberhasilan keuangan perusahaan. Sebaliknya, ketika tingkat profitabilitas rendah, perusahaan mengharapkan pengguna laporan membaca “berita baik” tentang kinerja perusahaan, yang dapat berupa kegiatan sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan.

(Dilling, 2010) bahwa penerapan *disclosure sustainability report* tergantung pada karakteristik perusahaan itu sendiri atau sama dengan pengungkapan *sustainability report* yang dipengaruhi oleh karakteristik perusahaan itu sendiri. Setiap perusahaan memiliki karakteristik yang berbeda-beda sehingga semakin kuat karakteristik suatu perusahaan dalam menghasilkan dampak sosial bagi publik tentunya akan semakin kuat pula pemenuhan tanggung jawab sosialnya kepada publik (Maulana & Etna, 2014). Masa perkembangan yang pesat menuntut perusahaan untuk terus berinovasi untuk mempertahankan kepercayaan para pemangku kepentingan, salah satunya dengan menerapkan *Good Corporate Governance* perusahaan yang

baik untuk memenuhi tuntutan publik akan transparansi dan akuntabilitas. (Lucia & Pangabea,2018).

Hal ini bertentangan dengan (Yu & Zhao, 2015). Mereka percaya bahwa keterlibatan keberlanjutan dapat menyebabkan pengalihan sumber daya dan investasi dalam kegiatan lain yang tidak menjadi kepentingan terbaik pemegang saham. Berdasarkan argumen ini, penerapan strategi keberlanjutan mungkin tidak hemat biaya dan oleh karena itu, kemungkinan besar akan mengurangi nilai perusahaan. Ide serupa dikemukakan oleh Barnea dan Rubin (2010) menggunakan sampel AS. Mereka berpendapat bahwa manajer perusahaan cenderung untuk berinvestasi berlebihan dalam kegiatan tanggung jawab sosial dengan mengorbankan pemegang saham untuk keuntungan pribadi mereka dan untuk membangun reputasi mereka sebagai eksekutif yang bertanggung jawab secara sosial. Crisóstomo, (Freire dan Vasconcellos ,2011) mendokumentasikan bahwa CSR memiliki efek merusak nilai di Brasil karena korelasi negatif yang signifikan antara CSR dan nilai perusahaan diamati di sana.

Penelitian ini berfokus pada nilai perusahaan dan faktor yang mempengaruhinya. Penelitian mengenai hubungan tata Kelola perusahaan, kinerja keuangan, *sustainability reporting* dan nilai perusahaan telah banyak diteliti (Kuzey, C & Uyar ,Ali 2016), Meneliti hubungan antara GCG, kinerja keuangan sebagai variabel Independen dan *Sustainability* sebagai variabel Dependent, (Kılıç, M., & Kuzey, C, 2017), Meneliti hubungan antara Kinerja Keuangan sebagai *variabel independent*, *sustainability* dan nilai perusahaahaan sebagai variabel dependent. (Brown, L.D & Caylor M.L., 2006), menguji hubungan antara GCG sebagai variabel Independen dan *Firm valuation* sebagai variabel Dependent (Fredrick, O. O. 2015), begitupun dengan meneliti hubungan GCG

sebagai variabel independent dan *sustainability Reporting* sebagai variabel dependent. (Husnaeni, Basuki 2020), meneliti hubungan ACGS sebagai variabel independent dan *Sustainability Reporting* sebagai variabel dependent, dan ACGS dan *Sustainability Reporting* sebagai variabel independent dan firm value sebagai variabel dependent.

Penelitian ini merupakan pengembangan dari penelitian dari penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh (Husnaeni, Basuki 2020) dengan mengkombinasikan dengan penelitian (Kuzey, C & Uyar, Ali 2016). Kebaharuan penelitian ini terletak pada pengaruh ACGS terhadap Nilai Perusahaan dan *Sustainability Reporting* sebagai variabel mediasi. Selain itu kebaruan penelitian ini terletak pada penggunaan pengukuran Indeks ACGS yang digunakan berdasarkan penilaian yang menggunakan 146 item yang dikeluarkan oleh *Asean Corporate Governance Scorecard Country Reports and Assessment 2019*. Sampel penelitian yang digunakan adalah perusahaan yang konsisten selama 6 tahun berturut-turut dari 2014 – 2019 masuk dalam 50 perusahaan yang ikut penilaian *Asean Corporate Governance Scorecard Country*.

Berdasarkan uraian di atas maka peneliti tertarik untuk melakukan penelitian dan menguji pengaruh *Asean Corporate Government Scorecard* dan Kinerja Keuangan dengan Mediasi *Sustainability Reporting* terhadap Nilai Perusahaan dengan menggunakan indeks ACGS yang sesuai dengan OECD.

Kedua peneliti akan menguji dan menganalisis *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)*, kinerja keuangan dan *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan yang hasilnya belum konsisten sehingga penting melakukan penelitian ini.

1.2. Rumusan Masalah

Berdasarkan latar belakang di atas, maka rumusan masalah penelitian ini adalah:

1. Apakah *Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) berpengaruh terhadap *Sustainability Reporting* ?
2. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap *Sustainability Reporting* ?
3. Apakah *Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan ?
4. Apakah Kinerja Keuangan berpengaruh terhadap Nilai Perusahaan
5. Apakah *Sustainability Reporting* berpengaruh Nilai Perusahaan?
6. Apakah *Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Sustainability Reporting* sebagai variabel mediasi
7. Apakah Kinerja Keuangan , berpengaruh terhadap nilai perusahaan melalui *Sustainability Reporting* sebagai variabel mediasi

1.3. Tujuan Penelitian

Berdasarkan rumusan masalah yang telah dikemukakan maka tujuan dari penelitian ini adalah untuk mengukur dan menganalisis :

1. Pengaruh *Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) terhadap *Sustainability Reporting*
2. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap *Sustainability Reporting*
3. Pengaruh *Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) terhadap Nilai perusahaan
4. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap Nilai Perusahaan
5. Pengaruh *Sustainability Reporting* Terhadap Nilai Perusahaan

6. Pengaruh *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)* terhadap nilai perusahaan melalui *Sustainability Reporting sebagai variabel* mediasi
7. Pengaruh Kinerja Keuangan terhadap nilai perusahaan melalui *Sustainability Reporting sebagai variabel* mediasi

1.4. Kegunaan Penelitian

Dengan tercapinya tujuan dari penelitian ini sangat diharapkan dapat memberikan kegunaan baik bagi pengembangan ilmu (teoritik) maupun bagi operasional (praktis). Adapun kegunaan penelitian ini adalah

1.4.1. Kegunaan Teoretis

- a. Penelitian ini diharapkan akan dapat menambah wawasan ilmiah bagi peneliti dan sekaligus menambah daya kritis dan nalar sehingga dapat meningkatkan kemampuan dalam memahami teori-teori dan sekaligus memahami kenyataan yang terjadi
- b. Sebagai bahan masukkan empiris untuk menambah informasi, khususnya dalam kajian akuntansi berkaitan dengan kajian *ACGS (Asea Corporate Governance Scorecard)*, Kinerja Keuangan dengan mediasi *Sustainability reporting* terhadap Nilai Perusahaan.
- c. Sebagai bahan pertimbangan dan pemikiran bagi para penelitian lain yang berminat dalam masalah yang peneliti teliti.

1.4.2. Kegunaan Praktis

- a. Bagi perusahaan, hasil penelitian ini diharapkan dapat memberikan sumbangan pemikiran tentang pentingnya *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)*, Kinerja keuangan serta *Sustainability*

reporting dan Nilai perusahaan dalam pembuatan pembuatan kebijakan perusahaan untuk lebih meningkatkan tata Kelola perusahaana, Kinerja keuangan dan kepedulian pada lingkungan yang lebih baik.

- b. Bagi Investor, hasil penelitian ini dapat digunakan sebagai bahan referensi dalam mempertimbangkan dalam mengambil keputusan karena nilai perusahaan yang tinggi akan memberikan kemakmuran bagi para pemegang saham

1.4.3. Kegunaan Kebijakan

Bagi instansi yang terkait, dalam hal ini pasar modal, penelitian ini dapat menjadi masukan untuk membuat suatu aturan yang lebih mengikat mengenai Sustainability Reporting yang dari bersifat sukarela menjadi kewajiban bagi perusahaan .

1.5. Ruang Lingkup Penelitian

Ruang lingkup penelitian ini adalah 50 perusahaana yang masuk dalam penilaian *ASEAN Corporate Governance Scorecard Country Reports and Assessments* terdaftar di bursa efek Indonesia periode 2014-2019.

BAB II

TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Tinjauan Teori dan Konsep

2.1.1. Teori *Stakeholder*

Teori pemangku kepentingan adalah salah satu pendekatan utama, yang paling sering digunakan, dalam penelitian manajemen sosial, lingkungan, dan keberlanjutan (Frynas & Yamahaki, 2013; Montiel & Delgado-Ceballos, 2014). Referensi untuk 'pemangku kepentingan' dan teori pemangku kepentingan memberikan titik awal untuk analisis dalam sejumlah besar publikasi tentang keberlanjutan perusahaan dan manajemen keberlanjutan. *Stakeholder Theory*, (Freeman, 1984) adalah “*any group or individuals who can affect, or is affected by, the achievement of the organization’s objectives*”. Dari pengertian tersebut maka *Stakeholder theory* menjelaskan bahwa suatu perusahaan berkewajiban terhadap sekelompok orang yang mempengaruhi dan dipengaruhi oleh aktivitas perusahaan. Salah satu cara untuk memenuhi kewajiban tersebut adalah dengan pengungkapan sukarela di luar kewajiban pengungkapan untuk memenuhi kewajiban perusahaan kepada seluruh pemangku kepentingan.

Meskipun definisi yang disebutkan di atas diperlukan untuk menjelaskan konsep pemangku kepentingan, definisi peran yang dimainkan tidak boleh terlalu ditekankan. Sedangkan upaya untuk menemukan definisi tunggal yang sesuai dengan semua situasi kemungkinan besar akan gagal, lebih penting untuk membahas penggunaan teori pemangku kepentingan yang sebenarnya. Dalam konteks ini, penting untuk dicatat bahwa unit analisis teori pemangku kepentingan bukanlah perusahaan itu sendiri melainkan hubungan antara organisasi dan pemangku kepentingannya (Freeman et al., 2010).

Teori *Stakeholder* mengasumsikan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggungjawab kepada pemegang saham saja. Perusahaan juga harus bertanggungjawan kepada berbagai kelompok dalam masyarakat yang memiliki perusahaan, karena perilaku dan keputusan yang dibuat perusahaan akan berpengaruh terhadap kesejahteraan masyarakat .(Donalson dan Preston 1995).

Kekuatan *Stakeholders (Stakeholders power)* adalah dimensi eksternal, yang terdiri dari kekuasaan pemegang saham, kreditur dan pemerintah, yang memengaruhi kondisi perusahaan. Faktor postur strategi (*Strategic posture*), adalah dimensi internal, kemauan dan kemampuan korporasi menggunakan sumberdayanya untuk meningkatkan kinerja sosial dan lingkungan dengan mengintegrasikan dengan strategi perusahaan. Sedangkan kinerja ekonomi adalah output dari kegiatan bisnis yang timbul dari implementasi strategi perusahaan menggunakan indicator ekonomi. (Sumantri; 2019).

Dialog antara tata kelola perusahaan dan pemangku kepentingan telah ditangani oleh beberapa organisasi, pedoman, atau prinsip internasional, menyusul perdebatan mengenai tata kelola perusahaan yang secara progresif menggabungkan perspektif pemangku kepentingan dengan model tata kelola yang lebih klasik yang memaksimalkan pemegang saham (James et.al 2016) (Gnan.I et. Al 2013).

Sesuai dengan definisinya, *stakeholder* memegang peranan penting terhadap keberlangsungan perusahaan. Hal ini dikarenakan *stakeholder* memiliki kemampuan dalam mengendalikan sumber daya yang diperlukan dalam keberlangsungan hidup perusahaan. Perusahaan harus menjaga hubungan dengan *stakeholder* atau para pemangku kepentingan dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan mereka, terutama *stakeholder* yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas

operasional perusahaan, seperti tenaga kerja, pelanggan dan pemilik (Hörisch et al., 2014). Upaya yang dilakukan dalam menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan dan untuk menjaga kepentingan masing-masing pihak maka dapat diterbitkan *sustainability report* (Hörisch et al., 2020). Dalam *sustainability report* terdapat informasi yang transparan terkait dengan posisi dan aktivitas

Perusahaan terhadap aspek ekonomi, lingkungan dan sosial. Sehingga dengan diterbitkannya *sustainability report* maka kinerja perusahaan dapat dinilai secara langsung oleh *stakeholder* yang nantinya akan mempengaruhi keputusan *stakeholder* dalam memberikan kontribusi terhadap perusahaan. Melalui pengungkapan *sustainability report* maka diharapkan dapat memberikan informasi yang berguna dalam membantu perusahaan untuk mencapai tujuan pembangunan berkelanjutan kepada para *stakeholder*.

(Freeman, 1983) mengembangkan teori pemangku kepentingan dan memperkenalkan konsep tersebut dalam dua model, yaitu model kebijakan dan perencanaan bisnis serta model tanggung jawab sosial perusahaan dan manajemen pemangku kepentingan. (Freeman, 1983) menjelaskan bahwa model pertama berfokus pada pengembangan dan evaluasi persetujuan keputusan strategis perusahaan dengan kelompok yang dukungannya diperlukan untuk kelangsungan bisnis perusahaan. Sedangkan pada model kedua, perencanaan dan analisis perusahaan diperluas dengan memasukkan pengaruh eksternal yang mungkin berlawanan dengan perusahaan. Kelompok penentang tersebut antara lain badan pengatur (pemerintah), lingkungan hidup dan/atau kelompok (masyarakat) dengan kepentingan khusus yang memiliki kepedulian terhadap masalah sosial (Freeman, 1983)

Sehingga dapat dikatakan peran teori *stakeholder* perusahaan tidak hanya

bertanggungjawab kepada pemegang saham, juga harus bertanggungjawab kepada kepada kelompok masyarakat yang memiliki pengaruh terhadap perusahaan. Karena aktifitas dan keputusan berdampak terhadap kesejahteraan masyarakat.

2.1.2. Teori Legitimasi (*Legitimacy Theory*)

Teori legitimasi erat kaitannya dengan teori *stakeholder*, Dowling dan (Pfeffer, 1975) mengungkapkan bahwa legitimasi adalah suatu kondisi atau status yang ada ketika sistem nilai perusahaan sejalan dengan sistem nilai dari sistem sosial yang lebih besar di mana perusahaan merupakan bagian dari sistem tersebut. Ketika perbedaan nyata atau potensial muncul antara dua sistem nilai, akan ada ancaman terhadap legitimasi perusahaan (Dowling dan Pfeffer, 1975). (Ghozali dan Chariri, 2007) menyatakan bahwa teori legitimasi yang mendasari adalah kontrak sosial yang terjadi antara perusahaan dengan masyarakat tempat perusahaan beroperasi dan menggunakan sumber daya ekonomi.

Selain itu masyarakat dapat memberi perusahaan manfaat yang merupakan sumber daya potensial yang diperlukan bagi mereka untuk mempertahankan kelangsungan hidup (Deegan, 2014; Hummel & Schlick, 2016; O'Donovan, 2002). Oleh karena itu, praktik pengungkapan sosial ini dipandang sebagai bentuk akuntabilitas publik yang berpengaruh dalam menjelaskan dampak sosial dan lingkungan. Hal ini didukung (Deegan dan Rankin, 1996), yang menyatakan bahwa perusahaan harus berusaha untuk menjamin keberadaan masyarakat dan lingkungan setempat

(Deegan, 2004) menyatakan bahwa teori legitimasi adalah teori yang menyatakan bahwa organisasi terus mencari cara untuk memastikan operasi mereka berada dalam batas dan norma yang berlaku di masyarakat. Sehingga

dapat dikatakan bahwa teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berusaha untuk memastikan bahwa mereka beroperasi dalam kerangka dan norma-norma yang ada di masyarakat atau lingkungan di mana perusahaan itu berada, di mana mereka berusaha untuk memastikan bahwa kegiatan mereka (perusahaan) diterima oleh pihak luar sebagai "sah."

Selain itu Teori legitimasi menganggap organisasi sebagai kontrak sosial, yang menghubungkan harapan masyarakat dengan kepentingan bisnis (Martínez- Ferrero et al., 2013). Menurut teori ini, organisasi hanya dapat bertahan jika tindakan mereka dianggap sah oleh pihak eksternal pemangku kepentingan (Rossi & Tarquinio, 2019). Argumen utama di balik hubungan antara teori legitimasi dan pengungkapan CSR adalah bahwa strategi pengungkapan perusahaan hampir selalu bereaksi terhadap harapan sosial atau peristiwa lingkungan (Momin & Parker, 2013). Dalam arti ini, perusahaan menyediakan pelaporan keberlanjutan untuk mencari legitimasi untuk kegiatan perusahaan (Kent & Monem, 2008; Pérez- López, Moreno-Romero, & Barkemeyer, 2015; Ching & Gerab, 2017).

Sehingga dapat dikatakan teori legitimasi sangat berperan penting dalam memahami hubungan kinerja keuangan dengan pengungkapan tanggungjawab social perusahaan. Kinerja keuangan yang lebih tinggi akan mengakibatkan semakin besar upaya untuk mengungkapkan tanggung jawab social untuk memperkuat legitimasi perusahaan didalam masyarakat.

2.1.1. Teori Signaling

Signaling theory adalah teori yang membahas tentang naik turunnya harga di pasar seperti harga saham, obligasi, dan sebagainya, sehingga akan mempengaruhi keputusan investor. Respon investor terhadap sinyal positif dan

negatif sangat berpengaruh pada kondisi pasar, mereka akan bereaksi dengan berbagai cara dalam menanggapi sinyal tersebut. Jika perusahaan memberikan sinyal yang meyakinkan kepada calon investor, maka investor akan tertarik dan hal ini akan mempengaruhi harga sekuritas tersebut. (Bintara, 2020)

Teori signaling berkaitan dengan informasi yang dikeluarkan oleh perusahaan yang mempengaruhi keputusan investor. Kebijakan dan praktik tanggung jawab sosial serta pelaporan keberlanjutan adalah cara bagi perusahaan untuk memberikan sinyal positif kepada investor, sehingga meningkatkan kinerja dan reputasi mereka. (Michelon, 2011; Mishra & Suar, 2010). Asimetri informasi yang terjadi antara manajemen dengan pihak luar dapat dikurangi dengan memberikan lebih banyak informasi di luar informasi yang dibutuhkan oleh instansi yang berwenang. Laporan keberlanjutan merupakan sumber informasi yang mengurangi asimetri informasi untuk meningkatkan kredibilitas perusahaan. (Ekasari dkk., 2018). Kegiatan CSR mengurangi konflik antara manajemen puncak dan berbagai pemangku kepentingan yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Jo & Harjoto, 2011).

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

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap suatu perusahaan yang sering dikaitkan dengan harga saham di pasar (Putu.

et.al.,2014). Tujuan utama perusahaan adalah memaksimalkan nilai perusahaan, yang menentukan tingkat kemakmuran para pemegang sahamnya. Berdasarkan (Ibrahim, 2020), harga saham dapat diartikan sebagai nilai pasar perusahaan yang dapat mensejahterakan pemegang saham; oleh karena itu, kenaikan harga saham suatu perusahaan meningkatkan kesejahteraan para pemegang sahamnya. Dalam pengertian ini, memaksimalkan nilai perusahaan sangat penting karena juga berarti memaksimalkan kemakmuran pemegang saham yang merupakan tujuan utama perusahaan. Dalam mengambil keputusan investasi, investor harus mempertimbangkan perusahaan yang memiliki kinerja dan nilai perusahaan yang baik. Memang, harga saham yang tinggi membuat perusahaan sangat dihargai dan mempengaruhi kepercayaan pasar terhadap kinerja perusahaan saat ini; dengan demikian, nilai perusahaan dianggap sebagai patokan bagi investor, di mana harga saham perusahaan yang lebih tinggi berarti tingkat pengembalian yang lebih tinggi kepada investor.

Nilai perusahaan yang baik akan menghasilkan kekayaan pemegang saham yang tinggi (Brigham & Houston, 2015). Dimana nilai perusahaan yang tinggi merupakan harapan pemilik perusahaan karena menggambarkan kemakmuran pemegangnya. Kesejahteraan pemegang saham dapat dilihat dari harga saham yang menggambarkan keputusan investasi, pendanaan, dan pengelolaan aset. Dimana tujuan dari pengelolaan keuangan perusahaan adalah untuk memaksimalkan nilai suatu perusahaan atau memberikan nilai tambah bagi aset pemilik perusahaan (investor). Untuk mencapai tujuan tersebut, pengambilan keputusan oleh manajer keuangan perusahaan harus sesuai dengan ruang lingkupnya antara lain: memperoleh pendanaan modal kerja (berkaitan dengan keputusan pendanaan), mengalokasikan dana yang diperoleh (berkaitan dengan

keputusan investasi), mengelola aset yang dimiliki oleh perusahaan. perusahaan (berkaitan dengan keputusan manajemen aset).

Beberapa Indikator kinerja perusahaan yang dapat digunakan dalam menilai prestasi perusahaan seperti kinerja pasar adalah dengan (Tobin's Q). Tobin's Q adalah indikator untuk mengukur nilai perusahaan, yang menunjukkan suatu kinerja pasar yang akan direspon oleh investor. Nilai Tobin's Q, menggambarkan suatu kondisi peluang investasi yang dimiliki perusahaan atau potensi pertumbuhan perusahaan (Fiaakas,2005). Nilai Tobin's Q dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham (*market value of all debt*) dibandingkan dengan nilai seluruh modal yang ditempatkan dalam aset produksi (*replacement value of all production capacity*) maka Tobin's Q dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan dari sisi potensi nilai pasar suatu perusahaan.

2.3. Sustainability Reporting

Sustainability reporting merupakan istilah umum yang pertama kali dipopulerkan oleh (Elkington,1997) yang menjelaskan bahwa perusahaan yang ingin berkelanjutan harus memperhatikan konsep triple bottom line atau 3P. (Elkington,1997) memberikan pandangan bahwa perusahaan yang ingin berkelanjutan harus memperhatikan 3P, yaitu profit untuk meningkatkan pendapatan perusahaan; masyarakat untuk memberikan kesejahteraan kepada karyawan dan masyarakat; dan bumi untuk menjaga dan meningkatkan kualitas alam dan lingkungan tempat perusahaan beroperasi.

Selain itu (Astuti dan Juwenah, 2019) mengartikan *Sustainability reporting* sebagai laporan dikeluarkan oleh suatu perusahaan untuk mengungkapkan kinerja perusahaan pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan

serta upaya untuk menjadi perusahaan yang akuntabel kepada pemangku kepentingan. Saat ini perusahaan secara sukarela mulai menyusun laporan keberlanjutan bersama atas pelaporan keuangan perusahaan setiap tahunnya, yang dikenal dengan *Sustainability Reporting*, yang diinisiasi dari konsep pembangunan berkelanjutan. Laporan tersebut menguraikan dampak organisasi perusahaan pada tiga aspek, yaitu dampak operasi perusahaan terhadap ekonomi, sosial dan lingkungan.

Pelaporan Global Intiatif atau disingkat GRI mempromosikan penggunaan sistem pelaporan kinerja keberlanjutan, dengan maksud untuk membuat perusahaan lebih sensitif dan berkontribusi pada pembangunan berkelanjutan. Setelah kerangka pelaporan keberlanjutan GRI, perusahaan telah menetapkan tujuan dalam tiga dimensi, yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial. Memotong lintas sektor dan wilayah geografis, kerangka GRI telah terbukti komprehensif untuk menangkap kinerja keberlanjutan.

GRI adalah jaringan berbasis organisasi yang telah memelopori perkembangan dunia, menggunakan sebagian besar kerangka laporan keberlanjutan dan berkomitmen untuk meningkatkan dan mengimplementasikan dunia. sustainability report sebagai sistem pelaporan yang memungkinkan semua perusahaan dan organisasi untuk mengukur, memahami dan mengkomunikasikan informasi ekonomi, lingkungan dan sosial sebagai tanggung jawab kepada stakeholder internal maupun eksternal mengenai kinerja organisasi dalam mewujudkan tujuan pembangunan berkelanjutan. G4 Guidelines digunakan sebagai standar pengungkapan pelaporan perihal keberlanjutan yang dilakukan perusahaan yang terdiri dari kategori kinerja ekonomi, kategori kinerja lingkungan, kategori praktek tenaga kerja dan pekerjaan yang layak, kategori hak asasi

manusia, kategori kinerja pada masyarakat dan kategori kinerja tanggung jawab produk (GRI, 2013)

Indikator GRI diklaim memiliki validitas dan ketepatan yang lebih tinggi dibandingkan indikator lainnya (Bhatia dan Tuli, 2018; Cuesta dan Valor, 2013). Dalam analisis konformitas, indikator GRI G4 akan dinilai keberterimaannya pada kondisi pelaporan keberlanjutan di Indonesia karena menjadi panduan utama dalam pelaporan keberlanjutan. Pedoman GRI G4 mencakup dimensi ekonomik, sosial, dan lingkungan. Terdapat 47 kategori yang dirincikan kedalam 91 indikator pada pedoman GRI G4 yang menjelaskan item-item pengungkapan dalam keberlanjutan perusahaan. Dimensi ekonomik memiliki 4 kategori dalam 9 indikator. Dimensi lingkungan terdiri dari 12 kategori dalam 34 indikator. Sedangkan, dimensi sosial terdiri dari empat subdimensi yaitu sub-dimensi praktik ketenagakerjaan, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggungjawab produk. Subdimensi praktik ketenagakerjaan memiliki 8 kategori dalam 16 indikator. Subdimensi hak asasi manusia memiliki 10 kategori dalam 12 indikator. Subdimensi masyarakat memiliki 7 kategori dalam 11 indikator. Terakhir, subdimensi tanggungjawab produk terdiri dari 5 kategori dalam 9 indikator

Theory Stakeholder menyatakan bahwa perusahaan mencoba untuk memenuhi harapan para *stakeholder*, termasuk investigasi dari beberapa investor menganggap CSR sebagai keputusan Investasi. *Corporate responsibility Index (CSRI)* melaporkan bahwa pada Tahun 2007 investasi tentang tanggungjawab sosial mengalami tren di Amerika Serikat dari 631 M pada tahun 1995 menjadi 271 T pada tahun 2007, atau meningkat lebih dari 300%. Alasan ini menjadi motivasi bagi perusahaan yang terlibat dalam berbagai penelitian empiris bahwa CSR dan kinerja (Sumantri, 2017).

2.4. Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan dalam konteks dunia usaha mengandung pengertian yang sangat luas. Pengertian kinerja keuangan menurut Ikatan Akuntan Indonesia (2007) adalah kemampuan perusahaan dalam mengelola dan mengendalikan sumber daya yang dimilikinya.

Salah satu tujuan penting dari manajemen Perusahaan adalah untuk memaksimalkan kinerja keuangan dan operasional, karena akan mempengaruhi harga saham perusahaan, nilai pasar perusahaan, kekayaan pemilik dan jumlah investor. Sehingga manajer harus mengukur perusahaan secara terus menerus, dan mencoba memperbaikinya dengan memperbaiki rencana, meningkatkan teknik operasi, mengukur output, mengidentifikasi dampak penggunaan sumber daya pada Kinerja keuangannya, meminimalkan risiko perusahaan, dan bersiap menghadapi kondisi ketidakpastian. (Naser dan Mokhtar 2004).

Kinerja keuangan diwujudkan dalam berbagai kegiatan untuk mencapai tujuan perusahaan. Setiap kegiatan tersebut memerlukan sumber daya, maka kinerja keuangan akan tercermin dari penggunaan sumber daya untuk mencapai tujuan perusahaan. Pentingnya laporan keuangan sebagai informasi dalam menilai kinerja keuangan, mengisyaratkan laporan keuangan haruslah mencerminkan keadaan perusahaan yang sebenarnya untuk periode-periode waktu tertentu. Sehingga pihak-pihak yang berkepentingan terkait pengambilan keputusan menjadi tepat, demikian halnya dengan pemegang saham menjadikan laporan keuangan sebagai informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan. (Sumantri. 2017).

Dalam penelitian ini penilai kinerja keuangan dengan menggunakan rasio keuangan. Rasio profitabilitas menunjukkan seberapa baik perusahaan

menggunakan asetnya untuk menghasilkan keuntungan dan nilai bagi pemegang saham. Rasio Profitabilitas menunjukkan kemampuan perusahaan untuk menghasilkan pendapatan terhadap biaya selama periode tertentu. Rasio ini mengungkapkan seberapa baik perusahaan memanfaatkan asetnya untuk menghasilkan keuntungan. Salah satu profitabilitas yang digunakan adalah ROA atau Return on assets adalah rasio profitabilitas yang memberikan seberapa besar keuntungan yang dapat dihasilkan perusahaan dari aset. (Sumantri; 2017)

Menurut (Sulasmiyati ; 2016), return on asset (ROA) menunjukkan kemampuan untuk menghasilkan return dari nilai buku pemegang saham. ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi investasi dalam memperoleh laba bersih. Rasio ini menghitung seberapa besar setiap dana yang tertanam dalam total aset akan menghasilkan laba bersih. Semakin tinggi rasio ROA pada perusahaan berarti semakin tinggi pula laba bersih yang dapat dihasilkan dari setiap dana divergen dalam total aset. Sebaliknya, rasio ROA yang lebih rendah dapat mengakibatkan laba bersih yang diperoleh perusahaan lebih rendah.

Pengembalian aset (ROA) adalah indikator seberapa menguntungkan perusahaan relatif terhadap total asetnya. Merupakan rasio profitabilitas yang mengukur laba bersih yang dihasilkan oleh total aset selama satu periode dengan membagi laba bersih dengan rata-rata total aset. ROA memberikan ukuran efisiensi suatu perusahaan dalam mengelola asetnya untuk menghasilkan laba. Rasio ini menunjukkan jumlah keuntungan yang diperoleh relatif terhadap investasi total aset (Fraser & Ormiston, 2004).

2.5. Tata Kelola Perusahaan

Tata Kelola perusahaan atau *Corporate Governance Scorecard* (GCSC) dapat diartikan sebagai seperangkat peraturan yang dapat mengatur hubungan antara pemegang saham, pengurus pengelola perusahaan, pihak kreditur, pemerintah, karyawan serta pemegang kepentingan internal dan eksternal yang berkaitan dengan hak-hak dan perusahaan mampu untuk menerapkan system tata Kelola perusahaan secara kewajiban baik, maka perusahaan tersebut dapat memberikan peningkatan kinerja bagi perusahaan. (Sumantri,2017)

Salah satu penyebab sehingga tata kelola perusahaan (GCGS) yang baik dapat memberikan manfaat termasuk peningkatan kinerja bagi perusahaaan karena pada dasarnya tata Kelola perusahaan memiliki 5 (lima) prinsip sesuai dengan prinsip OECD yang terdiri dari prinsip akuntabilitas, prinsip responsibility, prinsip transparansi, prinsip kewajaran dan prinsip independensi. OECD menciptakan prinsip-prinsip good corporate governance dengan harapan dapat dipergunakan sebagai bahan acuan internasional (international benchmark) bagi para penguasa negara, investor, perusahaan dan para stakeholders perusahaan (termasuk pemegang saham), baik di negara-negara anggota OECD maupun bagi negara non-anggota.

Harapan OECD menyajikan bahan acuan internasional tersebut telah membawa hasil. Pada tahun 2004 Donald J. Johnson, OECD Secretary General mengutarakan sejak beberapa tahun terakhir para penguasa pemerintahan dan masyarakat bisnis di banyak negara mulai menyadari good corporate governance dapat memberikan kontribusi yang signifikan terhadap stabilitas perkembangan pasar modal, iklim investasi, dan pertumbuhan ekonomi. Adapun prinsip dasar Good Corporate Governance adalah sebagai berikut :

1. Transparansi (Transparency)

a. Prinsip Dasar

- Untuk menjaga obyektivitas dalam menjalankan bisnis, perusahaan harus menyediakan informasi yang material dan relevan dengan cara yang mudah diakses dan dipahami oleh pemangku kepentingan.
- Perusahaan harus mengambil inisiatif untuk mengungkapkan tidak hanya masalah yang disyaratkan oleh peraturan perundang-undangan, tetapi juga hal yang penting untuk pengambilan keputusan oleh pemegang saham, kreditur dan pemangku kepentingan lainnya

b. Pedoman Pokok Pelaksanaan

- Perusahaan harus menyediakan informasi secara tepat waktu, memadai, jelas, akurat dan dapat diperbandingkan serta mudah diakses oleh pemangku kepentingan sesuai dengan haknya.
- Informasi yang harus diungkapkan meliputi, tetapi tidak terbatas pada Visi, Misi, sasaran usaha dan strategi perusahaan, kondisi keuangan, susunan dan kompensasi pengurus, pemegang saham pengendali, kepemilikan saham oleh anggota direksi dan anggota dewan komisaris beserta anggota keluarganya dalam perusahaan dan perusahaan lainnya, sistem manajemen resiko, sistem pengawasan dan pengendalian internal, sitem dan pelaksanaan GCG serta tingkat kepatuhannya, dan kejadian penting yang dapat mempengaruhi kondisi perusahaan.
- Prinsip keterbukaan yang dianut oleh perusahaan sesuai dengan peraturan perundang-undangan, kerahasiaan perusahaan sesuai

dengan peraturan perundang-undangan, rahasia jabatan, dan hak-hak pribadi

- Kebijakan perusahaan harus tertulis dan secara proposional dikomunikasikan kepada pemangku kepentingan.

Dalam prinsip ini, informasi harus diungkapkan secara tepat waktu dan akurat. Informasi yang diungkapkan antara lain keadaan keuangan, kinerja keuangan, kepemilikan dan pengelolaan perusahaan. Audit yang dilakukan atas informasi dilakukan secara independen. Keterbukaan dilakukan agar pemegang saham dan orang lain mengetahui keadaan perusahaan sehingga nilai pemegang saham dapat ditingkatkan.

2. Akuntabilitas (Accountability)

a. Prinsip Dasar

- Perusahaan harus dapat mempertanggung jawabkan kinerjanya secara transparan dan wajar
- Untuk itu perusahaan harus dikelola secara benar, terukur dan sesuai dengan kepentingan perusahaan dengan tetap memperhitungkan kepentingan pemegang saham dan pemangku kepentingan lain.
- Akuntabilitas merupakan prasyarat yang diperlukan untuk mencapai kinerja yang berkesinambungan.

b. Pedoman pelaksanaan

- Perusahaan harus menerapkan rincian tugas dan tanggung jawab masing-masing organ perusahaan dan semua karyawan secara jelas dan selaras dengan visi, misi, nilai-nilai perusahaan (corporate value), dan strategi perusahaan.
- Perusahaan harus meyakini bahwa semua organ perusahaan dan

semua karyawan mempunyai kemampuan sesuai dengan tugas, tanggung jawab, dan perannya dalam pelaksanaan GCG.

- Perusahaan harus memastikan adanya sistem pengendalian internal yang efektif dalam pengelolaan perusahaan
- Perusahaan harus memiliki ukuran kinerja untuk semua jajaran perusahaan yang konsisten dengan sasaran usaha perusahaan, serta memiliki sistem penghargaan dan sanksi (reward and punishment system)
- Dalam melaksanakan tugas dan tanggung jawabnya, setiap organ perusahaan dan semua karyawan harus berpegang pada etika bisnis dan pedoman perilaku (code of Conduct) yang telah disepakati

Prinsip ini memuat kewenangan-kewenangan yang harus dimiliki oleh dewan komisaris dan direksi beserta kewajiban-kewajibannya kepada pemegang saham dan stakeholders lainnya. Dewan direksi bertanggung jawab atas keberhasilan pengelolaan perusahaan dalam rangka mencapai tujuan yang telah ditetapkan oleh pemegang saham. Komisaris bertanggung jawab atas keberhasilan pengawasan dan wajib memberikan nasehat kepada direksi atas pengelolaan perusahaan sehingga tujuan perusahaan dapat tercapai. Pemegang saham bertanggung jawab atas keberhasilan pembinaan dalam rangka pengelolaan perusahaan.

3. Responsibilitas (*Responsibility*)

a. Prinsip Dasar

Perusahaan harus mematuhi peraturan perundang-undangan serta melaksanakan tanggung jawab terhadap masyarakat dan lingkungan sehingga dapat terperlihara kesinambungan usaha dalam jangka panjang dan mendapat pengakuan sebagai *good corporate citizen*.

b. Pedoman Pelaksanaan

- Organ perusahaan harus berpegang pada prinsip kehati-hatian dan memastikan kepatuhan terhadap peraturan perundang-undangan, anggaran dasar dan peraturan perusahaan (by laws).
- Perusahaan harus melaksanakan tanggung jawab sosial dengan antara lain peduli terhadap masyarakat dan kelestarian lingkungan terutama disekitar perusahaan dengan membuat perencanaan dan pelaksanaan yang memadai.

Prinsip ini menuntut perusahaan maupun pimpinan dan manajer perusahaan melakukan kegiatannya secara bertanggung jawab. Sebagai pengelola perusahaan hendaknya dihindari segala biaya transaksi yang berpotensi merugikan pihak ketiga maupun pihak lain di luar ketentuan yang telah disepakati, seperti tersirat pada undang-undang, regulasi, kontrak maupun pedoman operasional bisnis perusahaan.

4. Independensi (*Independency*)

Prinsip ini menuntut sesuai dengan peran dan fungsi yang dimilikinya tanpa ada tekanan dari pihak manapun yang tidak sesuai dengan operasional perusahaan yang berlaku. Tersirat dari prinsip ini, bahwa pengelola perusahaan harus tetap memberikan pengakuan terhadap hak-hak stakeholder yang ditentukan dalam undang-undang maupun peraturan perusahaan .

Prinsip-prinsip tersebut dijabarkan diatas oleh OECD ke dalam enam aspek serbagai pendoma pengembangan kerangka kerja legal, institusional, dan regulasi untuk *corporate governance* di suatu Negara. Keenam aspek tersebut adalah:

- a. Memastikan adanya basis efektif untuk kerja corporate governance. Kerangka kerja corporate governance mendukung terciptanya pasar yang transparan dan efisien sejalan dengan ketentuan perundangan. Dan mengartikulasi dengan jelas pembagian tanggung jawab diantara para pihak, seperti pengawas, instansi pembuat regulasi dan instansi penegakannya.
- b. Hak-hak pemegang saham dan fungsi kepemilikan. Hak-hak pemegang saham harus dilindungi dan difasilitasi.
- c. Perlakuan wajar terhadap seluruh pemegang saham. Seluruh pemegang saham termasuk pemegang saham minoritas dan pemegang saham asing harus diperilaku setara.
- d. Peran *stakeholder* dalam *corporate governance*. Hak-hak pemangku kepentingan (*stakeholder*) harus diakui sesuai peraturan perundangan yang berlaku dan kontrak kerjasama aktif antara perusahaan dan para stakeholder harus dikembangkan dalam upaya bersama menciptakan asset, pekerjaan, dan kelangsungan perusahaan.
- e. Pengungkapan dan transparansi. Pengungkapan dan transparansi yang tepat waktu dan akurat mengenai segala aspek material perusahaan, termasuk situasi keuangan, kinerja, kepemilikan, dan governance perusahaan.
- f. Tangggu jawab pengurus perusahaan (*Corporate Boards*). Pengawasan dewan komisaris terhadap pengelola perusahaan oleh direksi harus berjalan efektif, disertai adanya tuntutan strategi terhadap manajemen, serta akuntabilitas dan loyalitas direksi dan dewan komisaris perusahaandan pemegang saham.

5. Kewajaran dan Kesetaraan (*Fairness*)

Seluruh pemangku kepentingan harus memiliki kesempatan untuk mendapatkan perlakuan yang adil dari perusahaan. Pemberlakuan prinsip ini di perusahaan akan melarang praktek-praktek yang dilakukan oleh orang dalam perusahaan yang merugikan pihak lain. Setiap anggota direksi harus melakukan keterbukaan. Jika menentukan transaksi-transaksi yang mengandung kepentingan yang berbeda.

2.6. Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)

.*Asean Corporate Governance Scorecard* (ACGS) pengukuran tata kelola perusahaan yang diperkenalkan untuk negara -negara ASEAN, yang bertujuan untuk meningkatkan standar dan praktik tata kelola perusahaan perusahaan yang go public di ASEAN dan menciptakan visibilitas internasional yang lebih besar bagi perusahaan tersebut untuk dikelola dengan baik dengan mengacu pada praktik internasional yang mengarah pada keberlanjutan dan sebagai alat kompetitif untuk menarik investasi asing (Sekretariat ASEAN, 2019).

Pengembangan *Good Corporate Governance* dapat memitigasi konflik kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan (Renders dan *Gaeremynck*, 2012), dalam hal ini tata kelola perusahaan yang baik berdasarkan *ASEAN corporate governance scorecard* dapat meningkatkan nilai perusahaan di negara-negara ASEAN. Adapun penilaian .*Asean Corporate Governance Scorecard* ACGS adalah sebagai berikut

1. Hak Pemegang saham

Area ini bertujuan untuk memastikan bahwa pemegang saham dapat menggunakan haknya untuk berkontribusi dalam pengambilan keputusan.

Dalam teori keagenan, Jensen dan Meckling (1976) menyatakan manfaat pemegang saham dengan kepemilikan besar memiliki insentif yang kuat untuk memantau manajer, sehingga mengurangi konflik keagenan, yang membantu memaksimalkan nilai perusahaan mereka.

2. Perlakuan Adil Bagi pemegang saham

Area ini ditujukan untuk mitigasi, konflik prinsipal-principal (konflik antara pemegang saham mayoritas dan minoritas). Dalam struktur kepemilikan terdapat efek *entrenchment*. *Entrenchment* adalah tindakan pemegang saham pengendali yang dilindungi hak kontrolnya untuk melakukan penyalahgunaan kekuasaan (Kesten, 2010; Cremers et al., 2016). Kepemilikan yang lebih tinggi tidak selalu diikuti dengan kinerja yang baik, karena penyalahgunaan hak kontrol untuk memenuhi kepentingan pribadi daripada kepentingan seluruh pemegang saham. (Maher dan Andersson, 1999), (Man dan Wong, 2013) menyatakan bahwa tata kelola perusahaan cenderung mendorong distribusi informasi yang lebih terbuka dan merata serta lebih menekankan pada perlindungan hak-hak pemegang saham, khususnya pemegang saham minoritas.

Tata kelola perusahaan mengurangi manfaat pribadi dari kontrol yang dinikmati oleh pemegang saham mayoritas dengan membatasi kejadian tunneling, pengupasan aset, transaksi pihak terkait, dan cara lain untuk mengalihkan aset perusahaan atau arus kas dari pemegang saham minoritas (Love, 2010). Area "perlakuan yang adil terhadap pemegang saham" memastikan hak suara yang jelas, proses pengambilan keputusan, menyetujui pemilihan dewan, kelas voting saham, dan konflik kepentingan (Asian-Development-Bank, 2016). Ini adalah gambaran dari pengurangan

efek entrenchment pemegang saham mayoritas (Zerni, et al.,2010).

3. Peran Pemangku Kepentingan

Area ini mencakup kegiatan yang berkaitan dengan kesejahteraan pelanggan, masyarakat, hak-hak kreditur, kelestarian lingkungan, serta keselamatan, kesehatan, dan kesejahteraan karyawan (Asian-Development-Bank, 2016). Hal ini terkait dengan teori pemangku kepentingan yang menjelaskan bahwa untuk menciptakan nilai perusahaan jangka panjang, perusahaan harus mengambil keputusan yang melibatkan kepentingan semua pemangku kepentingan, seperti investor, kreditur, karyawan, dan masyarakat (Jensen, 2002) Tata kelola perusahaan yang terkait dengan pemangku kepentingan, dengan kata lain, penerapan etika bisnis dan tanggung jawab sosial (Gregory et al.,2016). Dengan mengasimilasi pengetahuan dari pemangku kepentingan, perusahaan mendapatkan keterampilan dan membutuhkan sistem yang tepat (Harrison et al.,2010) dan menciptakan nilai (Gregory et al.,2016; Sul et al., 2014).

4. Pengungkapan dan Transparansi

Ini terkait dengan laporan tahunan, memastikan pengungkapan aktivitas dewan, manajemen risiko, kinerja keuangan, aktivitas audit, kebijakan pelaporan pelanggaran, transaksi pihak terkait, ketersediaan bahasa, dan situs web perusahaan (Asian-Development-Bank, 2016). Pengungkapan dan transparansi yang lebih tinggi akan mengurangi asimetris informasi (Madhani, 2016), menyediakan bahasa domestik dan bahasa Inggris (Asian-Development-Bank, 2016; Lee et al.,2015) dan pengungkapan insider trading (Kho et al.,2009). Asimetris informasi yang rendah berarti kualitas laporan tahunan yang tinggi. Kualitas pelaporan dan pengungkapan yang tinggi dapat

meningkatkan nilai perusahaan (Siagian.et al., 2013). Kualitas pelaporan juga terkait dengan proses audit, dimana semakin tinggi kualitas auditor maka semakin tinggi pula kualitas pelaporan (Srinidhi. et al.,2012; Blay.et al.,2011).

5. Tanggung Jawab Dewan

Tanggung jawab dewan Ini mencakup evaluasi kegiatan dewan dan komite untuk menerapkan tata kelola perusahaan yang baik (Asian-Development-Bank, 2016). Karena pemegang saham tidak terlibat langsung dalam aktivitas perusahaan sehari-hari, peran dewan diperlukan. Tanggung jawab dewan terkait dengan pemantauan manajemen. Sebagai wakil pemegang saham dalam kegiatan manajemen sehari-hari, dewan memiliki peran penting untuk memastikan tindakan manajemen sejalan dengan kepentingan pemegang saham (Man dan Wong, 2013). Peran dewan yang buruk menyebabkan kehancuran kekayaan pemegang saham (Al-Maskati et al.,2015)

2.7 Tinjauan Empiris

Penelitian yang pernah dilakukan berhubungan dengan penelitian ini oleh beberapa pihak diuraikan sebagai berikut :

Penelitian yang pernah dilakukan berhubungan dengan tata Kelola perusahaan dengan kinerja perusahaan. Hubungan antara tata kelola perusahaan dan nilai perusahaan sangat penting dalam merumuskan manajemen perusahaan yang efisien dan aturan kebijakan publik. (Feng Kao dkk., 2019). Mekanisme tata kelola perusahaan internal memainkan peran penting dalam memantau dan mengurangi masalah keagenan antara manajer dan pemegang saham (Ahmadi et al., 2018; Drakos & Bekiris, 2010) dan pada akhirnya meningkatkan kinerja perusahaan (Ahmadi et al., 2018; Dahya dkk., 2016; Jo & Harjoto, 2011; Setia-

Atmaja dkk., 2009). Tata kelola perusahaan yang baik menunjukkan tanggung jawab kepada masyarakat dan perlindungan lingkungan menjadi perhatian utama perusahaan untuk meningkatkan kinerja operasional, nilai pasar, dan nilai perusahaan. (Costa dkk., 2015; Harjoto & Jo, 2011; Kuzey & Uyar, 2016; Loh dkk., 2017; Lukas & Basuki, 2015; Price & Sun, 2017). (Zeika , 2005) juga melakukan penelitian tentang apakah tata Kelola perusahaan yang meliputi hal pemegang saham, transparansi, dan pengungkapan, serta pengungkapan struktur dewan memprediksi kinerja perusahaan. Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi OLS.

Penelitian yang juga dilakukan oleh (Ararat, Black, dan Yurtoglu,2016) mempelajari tentang hubungan antara tata kelola perusahaan dan nilai pasar perusahaan dan profitabilitas di Turki, dan aspek spesifik mana dari tata kelola yang mendorong hubungan tersebut. Hal ini membangun Indeks Tata Kelola Perusahaan Turki dari 2006 hingga 2012, yang mencakup hampir semua Perusahaan Turki yang diperdagangkan secara publik. Hasilnya menunjukkan bahwa *TCGI (Turkey Corporate Governance Index)* memprediksi q Tobin yang lebih tinggi dengan spesifikasi *firm fixed effect (FE)* dan *firm random effect (RE)*. Subindeks utama yang mendorong hasil ini adalah pengungkapan. Hubungan antara *TCGI* dan profitabilitas lebih lemah: *TCGI* memprediksi profitabilitas yang lebih tinggi dengan *RE* perusahaan; koefisien serupa tetapi tidak signifikan secara statistik dengan *FE* perusahaan.

Penelitian (Mukhtaruddin, Relasari, dan Felmania,2014) mengkaji tentang Mekanisme *Good Corporate Governance*, Pengungkapan *Corporate Social Responsibility* Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Tercatat di Bursa Efek Indonesia) berfokus pada pengaruh mekanisme *corporate*

governance (dewan komisaris, independen dewan komisaris, pemilik institusional, pemilik manajerial, dan komite audit) dan Pengungkapan CSR terhadap nilai perusahaan. Sampel terdiri dari 33 perusahaan yang dipilih dengan teknik purposive sampling. Ditemukan bahwa Kepemilikan Manajerial dan Komite Audit berpengaruh positif dan signifikan terhadap nilai perusahaan sedangkan Board Size, Pengungkapan CSR dan Kepemilikan Institusional berpengaruh positif tetapi tidak signifikan terhadap Nilai Perusahaan. Variabel lainnya yaitu Dewan Komisaris Independen berpengaruh negatif dan tidak signifikan terhadap nilai perusahaan.

(Simammora, Johannes Alex, 2020), hasil analisis data, *ASEAN Corporate Governance Scorecard (ACGS)* berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hal ini sejalan dengan penelitian sebelumnya seperti (Cremers and Ferrel, 2014) dan (Gregory et al, 2016) yang membuktikan tata kelola perusahaan yang baik dapat meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini menunjukkan bahwa di negara-negara ASEAN, perusahaan yang baik merupakan faktor penting untuk mengurangi konflik kepentingan serta meningkatkan nilai perusahaan.

(Husnaeni, Wahidatul & Basuki, 2020) juga mengkaji hubungan antara ACGS dan Nilai Perusahaan dimana hasilnya menunjukkan bahwa adanya pengaruh ACGS terhadap nilai perusahaan di Indonesia negatif signifikan pada tingkat 5%. Aturan tata kelola perusahaan yang baru menurunkan nilai perusahaan karena tidak semua komponen ACGS terpenuhi, terutama yang terkait dengan pemangku kepentingan, sehingga investor bereaksi negatif. Pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan adalah negatif dan tidak signifikan. Tidak signifikan karena sustainability report di Indonesia relatif jarang diungkapkan karena sifatnya voluntary. Hasil ini didukung oleh (Network, 2018)

bahwa pengungkapan sustainability report di Indonesia paling rendah diantara empat negara ASEAN lainnya. Kondisi ini mengindikasikan tata kelola perusahaan yang lemah dan pelaporan keberlanjutan yang minim mengurangi nilai perusahaan Penelitian – penelitian yang dilakukan antara ACGS dengan *Sustainability Reporting* .

(Rely, Gilbert 2022). Mengkaji hubungan antara *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)* dengan *Sustainability Reporting* dimana hasil penelitiannya menemukan hubungan antara *good corporate governance* tidak berpengaruh positif terhadap *sustainability report* Hasil tersebut menjelaskan bahwa *good corporate governance* belum melakukan tugasnya dengan baik. Pada penelitian ini ASEAN CG Score Card yang dilakukan oleh perusahaan yang diteliti tidak melebihi 60%, hal ini menunjukkan bahwa praktik tata kelola perusahaan yang baik masih belum maksimal sehingga tidak mempengaruhi *sustainability report*. Dalam hal ini tata kelola perusahaan yang baik yang dilakukan oleh perusahaan belum maksimal sehingga pengawasan dan pemberian instruksi kepada pengurus dan manajemen perusahaan kurang optimal.

(Husnaeni,Wahidatul & Basuki,2020) juga mengkaji tentang hubungan antara *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)* dan *Sustainability Reporting* dimana hasil penelitiannya menunjukkan pengaruh *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)* terhadap sustainability reporting di Indonesia adalah negatif dan tidak signifikan. Tata kelola perusahaan yang diukur dengan menggunakan *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)* mengurangi pelaporan keberlanjutan. Kondisi ini disebabkan penerapan *Asean Corporate Governance Scorecard (ACGS)* yang relatif baru dan bersifat sukarela, karena perusahaan

yang mengungkapkan sustainability reporting masih minim di Indonesia. Selain itu, tata kelola perusahaan di Indonesia sangat lemah (Claessens et al., 2002), yang mempengaruhi lemahnya perlindungan investor yang pada gilirannya mempengaruhi pengungkapan keberlanjutan.

Penelitian yang pernah dilakukan antara Kinerja keuangan dan Nilai perusahaan, antara lain penelitian (Karaca dan Savsar, 2012) yang meneliti tentang pengaruh rasio keuangan terhadap nilai perusahaan dengan 36 perusahaan dan 8 periode di Turki. Mereka menggunakan 16 rasio dalam penelitiannya dan juga analisis data panel. Hasilnya adalah analisis rasio keuangan efektif terhadap nilai perusahaan.

(Tahu,Paulus, Gregerius, dan Susilo,Budi,Joko,Dominicius,2019), meneliti hubungan antara Likuiditas,Leverage dan Profitabilitas dimana hasil penelitiannya menemukan Likuiditas berpengaruh positif tidak signifikan terhadap nilai perusahaan, Leverage berpengaruh negatif signifikan terhadap nilai perusahaan,dan Profitabilitas berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

Penelitian yang pernah dilakukan antara *Sustainability Reporting* dan Firm Value, seperti (Kuzey & Uyar,2017) mengungkapkan bahwa pengungkapan sustainability report berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q. (Jo & Harjoto, 2011) ; menegaskan bahwa ada hubungan positif dan signifikan antara SR dan penilaian pasar di antara perusahaan- perusahaan Asia. Beberapa peneliti lain juga menyimpulkan bahwa sustainability engagement berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.Dengan melakukan studi berdasarkan perusahaan yang terdaftar di pasar berkembang Turki,.

(Kuzey dan Uyar, 2017) juga menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan terbukti memiliki nilai yang relevan dalam pengaturan penelitian mereka. Temuan di atas menyajikan bukti yang cukup untuk mendukung pandangan bahwa menjadi berkelanjutan membantu perusahaan untuk meningkatkan nilainya. Selain itu penelitian yang dilakukan oleh (Swarnapali, RMNC,2018). Menyatakan bahwa adanya hubungan positif dan signifikan antara sehingga memberikan banyak bukti tentang hubungan positif yang signifikan antara antara SR perusahaan dan nilai perusahaan.