

Optimalisasi Nilai Perusahaan: Eksplorasi Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Kepemilikan Manajerial

Penulis:

I Kadek Bagiana¹
Luh Pande Eka
Setiawati²
I Putu Edy Arizona³
Ni Putu Shinta Dewi⁴

Afiliasi:

Universitas
Mahasaraswati
Denpasar, Indonesia^{1,2,3}

Korespondensi:

ikadekbagiana@unmas.
ac.id

Histori Naskah:

Submit: 08-02-2024
Accepted: 22-02-2024
Published: 01-03-2024

Abstrak: Penelitian ini menyelidiki interaksi yang kompleks antara pengungkapan laporan keberlanjutan, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan pada perusahaan manufaktur di Indonesia. Meskipun pelaporan pengungkapan keberlanjutan dianggap penting bagi informasi pemangku kepentingan, penelitian ini mengungkapkan bahwa indeks pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berdampak langsung pada nilai perusahaan, kemungkinan karena ketidakselarasan antara praktik keberlanjutan yang diungkapkan dan ekspektasi pasar. Namun, ditemukan hubungan positif antara indeks pengungkapan laporan keberlanjutan dan kepemilikan manajerial, yang menekankan peran keberlanjutan dalam mempengaruhi tingkat kepemilikan manajerial. Lebih lanjut, kepemilikan manajerial diidentifikasi sebagai pengaruh positif terhadap nilai perusahaan, yang menggambarkan signifikansinya dalam mendorong kinerja perusahaan jangka panjang. Namun, kepemilikan manajerial tidak memediasi hubungan antara indeks pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan, menunjukkan adanya faktor eksternal yang membentuk persepsi pasar. Studi ini menggarisbawahi perlunya perusahaan untuk meningkatkan strategi komunikasi untuk pengungkapan keberlanjutan dan mengakui peran konstruktif kepemilikan manajerial dalam menyelaraskan kepentingan dan meningkatkan nilai perusahaan. Jalur penelitian di masa depan mencakup perbandingan antar-industri, pemeriksaan mendalam terhadap pengaruh eksternal, dan eksplorasi dampak regulasi terhadap hubungan antara pelaporan keberlanjutan, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan.

Kata kunci: indeks pengungkapan laporan keberlanjutan; kepemilikan manajerial; nilai perusahaan

Pendahuluan

Penilaian perusahaan adalah komponen penting yang menunjukkan apa yang telah dicapai dan dilakukan perusahaan. Salah satu faktor yang menentukan nilai perusahaan adalah indeks pengungkapan laporan keberlanjutan (*Sustainability Report Disclosure Index*). Laporan ini mencakup informasi menyeluruh tentang kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan organisasi, dan berfungsi sebagai alat untuk memberi tahu pemangku kepentingan tentang kinerja organisasi secara keseluruhan (Biduri dan rekan, 2023). Tapi variabel lain, seperti kepemilikan manajerial, dapat mempengaruhi hubungan antara publikasi laporan keberlanjutan dan nilai keuangan perusahaan. Kepemilikan manajerial adalah istilah yang digunakan untuk menggambarkan jumlah saham yang dimiliki oleh para eksekutif tertinggi di perusahaan.

Studi tentang hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan rumit dan memiliki banyak aspek. Meskipun pelaporan keberlanjutan umumnya dianggap sebagai cara untuk berbagi informasi dengan pemangku kepentingan tentang kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan perusahaan, dampak manajemen kepemilikan menambah kerumitan. Sejauh mana manajemen perusahaan memegang saham, atau kepemilikan manajerial, dapat sangat mempengaruhi hubungan antara

pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Namun demikian, ciri-ciri khusus asosiasi ini masih diinvestigasi dan dibahas.

Setiap aspek hubungan ini ditunjukkan oleh literatur kontemporer. Studi telah menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial dapat memengaruhi kesuksesan keuangan. Namun, Hidayat dan Firmansyah (2017) menyatakan bahwa penelitian lebih lanjut diperlukan untuk mengidentifikasi situasi yang tepat di mana efek ini terjadi. Selain itu, ada spekulasi bahwa kepemilikan manajerial dapat mempengaruhi akuntansi manajemen strategis dan pengungkapan keberlanjutan. Ini menunjukkan hubungan potensial antara pengungkapan keberlanjutan dan kepemilikan manajerial (Honggowati et al., 2017). Menggunakan teori pemangku kepentingan (*stakeholder theory*) juga dapat membantu kita memahami bagaimana kepemilikan manajerial dan dewan komisiner independen dapat membantu pemangku kepentingan menghasilkan lebih banyak uang dan mengurangi kerugian (Sugiyanto et al., 2020).

Namun, studi sebelumnya telah menemukan perbedaan dan kelemahan dalam pemahaman hubungan antara kepemilikan manajer, nilai perusahaan, dan pengungkapan laporan keberlanjutan. Misalnya, studi oleh Khafid et al. (2019) telah menunjukkan hubungan yang merugikan antara kepemilikan manajerial dan masalah keuangan, sementara studi lain menunjukkan bahwa profitabilitas memengaruhi hubungan ini, yang menunjukkan bahwa penelitian lebih lanjut diperlukan. Dengan cara yang sama, dampak kepemilikan manajerial pada nilai perusahaan ditemukan tidak konsisten; ini menunjukkan bahwa hubungan mungkin tidak konsisten (Lumapow, 2019).

Namun, proses spesifik dimana kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan masih belum ditentukan dengan baik. Studi saat ini menyajikan berbagai temuan. Studi tertentu menyarankan bahwa kepemilikan manajerial yang ditingkatkan dapat secara efektif menyesuaikan kepentingan manajemen dan pemegang saham, sehingga menyebabkan pengambilan keputusan yang lebih baik dan meningkatkan nilai perusahaan (Sari & Karlinda, 2022). Sebaliknya, studi lain menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial yang tinggi dapat memiliki efek merugikan pada nilai perusahaan (Ballo, 2020). Hasil yang bertentangan menekankan kebutuhan untuk pemahaman yang menyeluruh dan jelas tentang bagaimana kepemilikan manajerial mempengaruhi hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan.

Dengan mempertimbangkan faktor-faktor ini, studi ini bertujuan untuk mengeksplorasi literatur saat ini tentang pengungkapan laporan keberlanjutan, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan untuk mendapatkan pengetahuan yang mendalam tentang implikasi-implikasinya. Artikel ini bertujuan untuk memberikan analisis komprehensif tentang hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan. Ini akan secara hati-hati mengevaluasi bukti empiris dan kerangka kerja teoritis untuk mengidentifikasi kedua komponen yang sudah diketahui dan kesenjangan dalam pemahaman kita tentang dinamika kompleks ini.

Studi Literatur

Agency Theory

Teori agensi berfokus pada hubungan kontrak antara pemilik dan agen, yang sering melibatkan konflik kepentingan. Teori ini menekankan distribusi informasi yang tidak seimbang antara pemilik dan agen, dan menyoroti pentingnya mekanisme kontrol, seperti kepemilikan saham manajemen, dalam memecahkan perselisihan. Penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan bertindak sebagai mekanisme kontrol untuk mengurangi ketidakseimbangan informasi. Selain itu, kepemilikan manajerial memainkan peran dalam mediasi hubungan antara indeks pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan (Irmalasari et al., 2022). Teori agensi menawarkan kerangka konseptual untuk memahami

interaksi yang rumit antara faktor-faktor ini dan menawarkan wawasan berharga tentang bagaimana organisasi dapat secara efektif mengatasi konflik kepentingan melalui praktik berkelanjutan dan dengan memberikan kepemilikan manajerial dalam perusahaan.

Stakeholder Theory

Teori pemangku kepentingan menjelaskan bagaimana nilai perusahaan secara keseluruhan berhubungan dengan pengungkapan laporan keberlanjutan. Konsep ini menekankan gagasan bahwa perusahaan bertanggung jawab terhadap pemegang saham dan stakeholder lainnya, seperti karyawan, pelanggan, masyarakat, dan lingkungan (Ardiana, 2021). Dalam hal pengungkapan keberlanjutan, perusahaan dianggap bertanggung jawab untuk memberikan informasi kepada pemangku kepentingan tentang dampak sosial dan lingkungan dari aksi perusahaan (Kaur & Lodhia, 2018). Indeks pengungkapan laporan keberlanjutan adalah upaya untuk memenuhi kebutuhan informasi pemangku kepentingan dan membangun hubungan jangka panjang dengan mereka (Ammer et al., 2020). Pemegang saham, komunitas dan lingkungan sekitar perusahaan termasuk dalam kategori pemangku kepentingan (Dyczkowska & Dyczkowski, 2020). Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menjelaskan pentingnya stakeholder dan memberikan rekomendasi tentang cara-cara organisasi dapat meningkatkan nilai perusahaan dengan menjalin hubungan jangka panjang dengan stakeholder. Singkatnya, perusahaan memiliki kemampuan untuk meningkatkan perspektif para pemangku kepentingan dan mendukung pelaksanaan praktik berkelanjutan yang memenuhi persyaratan para stakeholder.

Signaling Theory

Menurut teori sinyal, organisasi menggunakan sinyal khusus untuk menyampaikan informasi tentang karakteristik atau prestasi mereka kepada pemangku kepentingan. Ini menjelaskan dampak kecil pelaporan keberlanjutan pada korelasi antara laporan nilai perusahaan dan kelestarian (Sreepriya et al., 2022). Indeks pengungkapan laporan keberlanjutan dapat dianggap sebagai komunikasi perusahaan kepada pemegang saham dan pemangku kepentingan lainnya dalam konteks ini (Hassan et al., 2020). Pengungkapan ini menunjukkan komitmen perusahaan terhadap praktik berkelanjutan, tanggung jawab sosial, dan kesadaran tentang dampak lingkungan (Bae et al., 2018). Mengungkapkan informasi tentang keberlanjutan dapat meningkatkan pemahaman para pemangku kepentingan tentang integritas dan reputasi perusahaan, yang dianggap sebagai indikasi yang bermanfaat (Tuo et al., 2023). Tingkat kepemilikan manajerial juga dapat berfungsi sebagai mediator yang mempengaruhi bagaimana stakeholder melihat dan menginterpretasikan sinyal keberlanjutan.

Hipotesis Penelitian

Pentingnya pelaporan keberlanjutan meningkat di bidang perusahaan, dengan fokus yang meningkat pada aspek lingkungan, sosial, dan pemerintahan. Korelasi antara pelaporan keberlanjutan dan nilai bisnis telah dipelajari secara luas, dengan beberapa proyek penelitian menyoroti hubungan yang rumit ini. Korelasi antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan telah menarik perhatian yang signifikan, mendorong para peneliti untuk mengeksplorasi hubungan potensial antara pelaporan keberlanjutan dengan nilai perusahaan (Qureshi et al., 2019). Beberapa studi telah menunjukkan korelasi positif antara pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan, menunjukkan bahwa pelaporan keberlanjutannya dikaitkan dengan dampak yang menguntungkan pada nilai pasar (Loh et al., 2017; Benson et al., 2021; Zakarias & Bimo, 2021). Selain itu, dampak kepemilikan manajerial pada pelaporan keberlanjutan telah diselidiki di bidang dan industri tertentu (Tanui, 2023; Machdar, 2019). Berbagai penelitian telah menemukan data yang membuktikan korelasi yang menguntungkan antara kepemilikan manajerial dan nilai perusahaan. (Zandi et al., 2020) dan Triwardani et al. (2022) menemukan korelasi langsung antara tingkat kepemilikan yang lebih tinggi dan nilai perusahaan yang lebih baik ketika kepemilikannya di bawah 50%. Dengan mengacu pada ulasan literatur dan temuan empiris, hipotesis dikembangkan sebagai berikut:
H₁: Indeks pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₂: Indeks pengungkapan laporan keberlanjutan berpengaruh positif terhadap kepemilikan manajerial.

H₃: Kepemilikan manajerial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan.

H₄: Kepemilikan manajerial memediasi pengaruh indeks pengungkapan laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan.

Metode Penelitian

Model penelitian menggabungkan beberapa faktor, yaitu menggunakan indeks pengungkapan laporan keberlanjutan (SRDI) sebagai variabel bebas, kepemilikan manajerial (MO) sebagai variabel intervening, dan nilai perusahaan (FV) sebagai variabel terikat. Studi ini dilakukan pada perusahaan-perusahaan di sektor manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Studi ini menggunakan metodologi kuantitatif dan menggunakan data sekunder yang diperoleh dengan mengakses website masing-masing perusahaan. Data yang digunakan dalam penelitian ini berasal dari laporan tahunan yang mencakup tahun 2020 hingga 2022. Di bawah ini adalah pengukuran variabel yang digunakan dalam penelitian ini.

Tabel 1. Definisi Operasional Variabel

Variabel	Pengukuran	Keterangan
Nilai Perusahaan	Tobins Q	Rasio yang mengukur hubungan antara nilai pasar perusahaan (harga saham per saham dikalikan dengan jumlah saham yang tersisa) dan nilai buku perusahaan (nilai aset bersih perusahaan).
<i>Sustainability Report Disclosure Index</i>	GRI G4	Pengungkapan mencakup dimensi ekonomi, lingkungan, dan sosial. Ada total 46 kategori, masing-masing lebih lanjut dibagi menjadi 91 indikator. Indikator ini memberikan informasi yang luas tentang item pengungkapan yang terkait dengan keberlanjutan bisnis. Variabel ini dinilai menggunakan indikator dummy, di mana nilai 1 diberikan kepada perusahaan yang mengungkapkan laporan keberlanjutan, sementara nilai 0 diberikan kepada organisasi yang tidak mengungkapkannya.
Kepemilikan Manajerial	MO	Persentase dari total saham perusahaan yang dimiliki oleh manajer.

Sumber: Studi Empiris (2024)

Populasi dalam penelitian ini adalah 242 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Kami kemudian mengambil sampel dari sebanyak 30 perusahaan menggunakan teknik *purposive sampling*. Analisis yang digunakan dalam penelitian ini adalah analisis jalur menggunakan perangkat lunak SmartPLS.

Hasil

Tabel 2. Statistik Deskriptif

Variabel	Mean	Median	Min	Max	Standard Deviation
FV	2.46	1.22	0.79	13.15	2.90
SRDI	0.35	0.34	0.20	0.71	0.11
MO	12.08	0.28	0.00	72.18	22.96

Sumber: Pengolahan Data (2024)

Tabel di atas menyajikan ringkasan statistik yang komprehensif dari tiga faktor yang diperiksa dalam penelitian ini. Nilai perusahaan (TOBINSQ) memiliki nilai rata-rata adalah 2,46, dengan kisaran yang signifikan dari 0,79 hingga 13,15. Sustainability Report Disclosure Index (SRDI) menunjukkan nilai rata-rata 0,35, yang menunjukkan tingkat uniformitas yang luar biasa di seluruh organisasi, berkisar dari 0,20

hingga 0,71. Kepemilikan Manajerial (MO) menunjukkan rata-rata 12.08, dengan kisaran yang luar biasa dari 0 hingga 72.18, menunjukkan keragaman kepemilikan oleh manajer di seluruh organisasi yang berbeda. Data ini berfungsi sebagai dasar untuk melakukan analisis lebih lanjut yang berkaitan dengan korelasi antara variabel dan dapat menawarkan wawasan yang signifikan dalam lingkup penelitian ini.

Tabel 3. Konstruk Reliability, Validity, Collinearity Statistics dan R2

Variabel	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variance Extracted	VIF	R2
TOBINSQ	1.000	1.000	1.000	1.000	0.050
MO	1.000	1.000	1.000	1.000	0.176
SRDI	1.000	1.000	1.000	1.000	

Sumber: Pengolahan Data (2024)

Tabel di atas menunjukkan reabilitas dan validitas yang luar biasa dari konstruk TOBINSQ, MO, dan SRDI, seperti yang dibuktikan oleh nilai Cronbach's Alpha dan Composite Reliability Cronbach sebesar 1.000, dan Average Variance Extracted sebesar 1.000 untuk masing-masing variabel. Temuan ini menunjukkan konsistensi internal yang kuat dan validitas konstruk, menunjukkan bahwa langkah-langkah dapat menangkap konstruksi yang dimaksudkan tanpa kontaminasi dari kesalahan pengukuran. Selain itu, tidak adanya kolinearitas, seperti yang ditunjukkan oleh VIF sebesar 1.000, menekankan independensi variabel prediktor. Namun, nilai R2 yang relatif rendah, dengan TOBINSQ menjelaskan 5% dan MO menjelaskan 17,6% dari varians, menunjukkan bahwa sementara konstruk yang kuat dan valid, kekuatan penjelasan mereka dalam memprediksi variabel tergantung mungkin terbatas.

Tabel 4. Hasil Uji Pengaruh Langsung dan Pengaruh Tidak Langsung

Model	Original Sample	Standard Deviation	T Statistics	P Values	Keterangan
SRDI → TOBINSQ	0.12	0.13	0.92	0.18	H1 ditolak
SRDI → MO	0.42	0.10	4.05	0.00	H2 diterima
MO → TOBINSQ	0.15	0.08	1.73	0.04	H3 diterima
SRDI → MO → TOBINSQ	0.06	0.05	1.35	0.09	H4 ditolak

Sumber: Pengolahan Data (2024)

Tabel di atas menunjukkan hasil uji pengaruh langsung dan tidak langsung antara variabel SRDI, MO, dan TOBINSQ. Pengaruh langsung SRDI terhadap TOBINSQ tidak signifikan, dengan nilai T Statistics 0.92 dan P Values 0.18, sehingga H1 juga ditolak. Selanjutnya terlihat bahwa SRDI memiliki pengaruh signifikan terhadap MO, yang ditunjukkan oleh nilai T Statistics yang tinggi (4.05) dengan P Values yang rendah (0.00), sehingga H2 diterima. Begitu pula, MO juga memiliki pengaruh signifikan terhadap TOBINSQ, dengan nilai T Statistics 1.73 dan P Values 0.04, sehingga H3 juga diterima. Namun, pengaruh tidak langsung dari SRDI ke TOBINSQ melalui MO tidak terbukti signifikan, karena nilai T Statistics dan P Values yang relatif rendah (1.35 dan 0.09), sehingga H4 ditolak.

Pembahasan

Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Nilai Perusahaan

Temuan dari data menunjukkan bahwa indeks pengungkapan pelaporan keberlanjutan tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Ini berarti bahwa tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan seperti yang diukur dengan GRI G4 tidak memiliki dampak yang signifikan atau langsung pada penilaian pasar atau nilai ekonomi perusahaan. Meskipun upaya perusahaan untuk mengungkapkan informasi keberlanjutan, investor dan

pasar mungkin tidak secara jelas menghubungkan pengungkapan ini dengan penilaian perusahaan (Ratri & Dewi, 2017). Meskipun perusahaan merilis laporan keberlanjutan, dapat disimpulkan bahwa laporan masih kekurangan poin yang cukup dan tidak sejalan dengan referensi yang ditetapkan oleh Global Reporting Index (Anabella & Siregar, 2020). Selain itu, pengungkapan laporan keberlanjutan di Indonesia tidak diwajibkan, karena banyak perusahaan masih menganggapnya sebagai praktik sukarela, terlepas dari peraturan hukum yang ada yang memaksanya. (Tamara & Khairani, 2023). Salah satu interpretasi yang mungkin adalah bahwa pasar dapat menempatkan nilai yang lebih besar pada aspek seperti kinerja keuangan atau strategi operasional daripada memprioritaskan keberlanjutan. Selain itu, temuan ini menunjukkan bahwa investasi perusahaan dalam mengungkapkan upaya keberlanjutan mungkin tidak sepenuhnya menghasilkan nilai tambahan yang diakui oleh pasar. Ini mungkin menyiratkan kebutuhan untuk strategi komunikasi yang lebih efisien untuk mengkomunikasikan dengan jelas efek menguntungkan yang dihasilkan dari praktik berkelanjutan. Sangat penting untuk mendekati hasil ini dengan hati-hati dan mempertimbangkan lingkungan industri, undang-undang, dan dinamika pasar yang dapat mempengaruhi hubungan antara SRDI dan nilai perusahaan. Temuan ini konsisten dengan penelitian oleh Anabella & Siregar (2020) dan Tamara & Khairani (2023), yang menyimpulkan bahwa pengungkapan laporan keberlanjutan tidak memiliki dampak pada nilai perusahaan.

Indeks Pengungkapan Laporan Keberlanjutan dan Kepemilikan Manajerial

Menurut Elmagrhi et al. (2016), indeks pengungkapan pelaporan keberlanjutan menyarankan bahwa tingkat pengungkapan keberlanjutannya yang lebih tinggi, sebagaimana diukur dengan GRI G4, dikaitkan dengan kepemilikan saham yang lebih besar oleh manajer perusahaan atau eksekutif. Manajer biasanya memiliki saham bisnis yang lebih signifikan ketika organisasi menunjukkan lebih banyak dedikasi dan kepatuhan terhadap praktik berkelanjutan (Muttakin & Subramaniam, 2015). Manajer mungkin melihat pengungkapan keberlanjutan sebagai kunci ketika membuat keputusan investasi pribadi. Ini karena mereka percaya bahwa praktik keberlanjutan dapat meningkatkan nilai jangka panjang perusahaan atau menunjukkan dedikasi perusahaan terhadap tanggung jawab sosial dan lingkungan (Biduri et al., 2023). Temuan dari penelitian ini sejalan dengan studi sebelumnya yang dilakukan oleh Elmagrhi et al. (2016), Muttakin & Subramaniam (2015), Kumar et al. (2022), Biduri et al., (2023), dan Salehi et al. (2017). Studi ini juga menyimpulkan bahwa SRDI memiliki pengaruh positif pada kepemilikan manajerial.

Kepemilikan Manajerial dan Nilai Perusahaan

Kepemilikan manajerial memiliki pengaruh positif pada nilai perusahaan. Manajer yang memiliki saham perusahaan termotivasi untuk meningkatkan nilai perusahaan (Gunawan & Wijaya, 2020). Kepemilikan manajerial mempromosikan keselarasan kepentingan yang harmonis antara manajemen dan pemegang saham. Meningkatkan pemerintahan perusahaan dan mengurangi konflik agen dapat dicapai melalui penggunaan pendekatan ini, karena menyediakan manajemen dengan insentif untuk memaksimalkan nilai saham (Tjahjadi & Tjakrawala, 2020). Kepemilikan manajerial mempromosikan konsentrasi nilai jangka panjang. Manajer yang memiliki saham perusahaan cenderung membuat keputusan yang memprioritaskan tujuan jangka panjang, seperti mendorong inovasi, memperluas organisasi, atau berinvestasi dalam usaha yang membutuhkan waktu untuk menghasilkan hasil (Agasva & Budiantoro, 2020). Para pemangku kepentingan, seperti pemegang saham dan investor, dapat memiliki kepercayaan yang meningkat ketika manajemen memiliki kepemilikan perusahaan (Wulandari et al., 2022). Kepemilikan manajerial dapat secara efektif mengurangi biaya keagenan. Menurut Manurung (2022), manajer yang memiliki saham menunjukkan kewaspadaan dan dedikasi yang lebih besar dalam pengambilan keputusan mereka, sehingga mengurangi kemungkinan perilaku agen yang menyimpang dari kepentingan pemegang saham. Temuan penelitian ini konsisten dengan yang dilakukan oleh Triwardani et al. (2022), Ogabo et al (2021), Gunawan & Wijaya (2020) dan Tjahjadi & Tjakrawala (2020), yang menunjukkan bahwa kepemilikan manajerial memiliki dampak positif pada nilai perusahaan.

Peran Mediasi Kepemilikan Manajerial

Kepemilikan manajerial tidak dapat mengurangi dampak dari indeks pengungkapan laporan keberlanjutan pada nilai perusahaan. Ini menunjukkan bahwa meskipun perusahaan secara aktif menyebarkan informasi tentang praktik keberlanjutan, kepemilikan manajerial tidak dapat sepenuhnya memahami atau mengendalikan dampak informasi ini pada nilai perusahaan. Faktor-faktor tambahan, seperti eksternalitas pasar atau inisiatif manajemen yang lebih besar, dapat memiliki pengaruh lebih besar pada nilai perusahaan. Selain itu, hasil menunjukkan bahwa tingkat kepemilikan manajerial mungkin tidak memiliki pengaruh yang cukup substansial pada mengubah persepsi pasar tentang efek menguntungkan dari kebijakan keberlanjutan perusahaan.

Kesimpulan

Indeks pengungkapan laporan keberlanjutan tidak mempengaruhi nilai perusahaan secara signifikan. Hal ini dapat dikaitkan dengan kurangnya kesesuaian antara informasi keberlanjutan yang diungkapkan dan harapan pasar, atau kurangnya pemahaman pasar tentang efek menguntungkan dari praktik berkelanjutan. Kepemilikan manajerial secara positif mempengaruhi nilai perusahaan. Manajer yang memiliki saham perusahaan menunjukkan tingkat dedikasi yang lebih tinggi untuk menghasilkan nilai jangka panjang, mengurangi konflik kepentingan, dan meningkatkan kepercayaan para pemangku kepentingan. Indeks pengungkapan laporan keberlanjutan memiliki dampak positif pada kepemilikan manajerial. Manajer lebih cenderung memiliki jumlah saham perusahaan yang lebih besar ketika organisasi menunjukkan dedikasi dan komitmen yang lebih kuat terhadap langkah-langkah keberlanjutan. Kepemilikan manajerial tidak dapat memediasi pengaruh pengungkapan laporan keberlanjutan pada nilai perusahaan. Faktor-faktor tambahan, seperti dinamika pasar atau rencana manajemen yang lebih besar, mungkin memiliki dampak lebih besar pada penentuan nilai perusahaan.

Keterbatasan dari penelitian ini yaitu temuan dapat tunduk pada pengaruh lingkungan industri dan peraturan, yang mungkin berbeda. Oleh karena itu, penting untuk berhati-hati ketika mencoba menerapkan temuan ini secara universal. Studi ini mengidentifikasi kekurangan dan kontradiksi dalam literatur yang ada, menekankan kebutuhan untuk lebih banyak penelitian untuk memperoleh pemahaman yang lebih komprehensif.

Saran untuk penelitian selanjutnya yaitu melakukan analisis komparatif antara industri untuk memeriksa bagaimana faktor kontekstual dapat mempengaruhi korelasi antara pengungkapan laporan keberlanjutan, kepemilikan manajerial, dan nilai perusahaan. Melakukan pemeriksaan yang lebih menyeluruh tentang bagaimana pengaruh eksternal, seperti opini publik atau tren pasar, mempengaruhi pembentukan pandangan tentang keberlanjutan perusahaan dan pengungkapan nilai. Melakukan analisis yang lebih komprehensif untuk mengidentifikasi alasan di balik ketidakmampuan kepemilikan manajerial untuk memediasi hubungan antara pengungkapan laporan keberlanjutan dan nilai perusahaan. Melakukan studi tentang bagaimana perubahan peraturan mempengaruhi hubungan antara pengungkapan praktik berkelanjutan, kepemilikan manajer, dan nilai perusahaan.

Referensi

- Agasva, B. A., & Budiantoro, H. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja perusahaan (studi pada perusahaan manufaktur yang terdaftar di bej tahun 2014-2017). *Journal of Economics and Business Aseanomics*, 5(1), 33-53. <https://doi.org/10.33476/j.e.b.a.v5i1.1403>
- Ammer, M., Aliedan, M., & Alyahya, M. (2020). Do corporate environmental sustainability practices influence firm value? the role of independent directors: evidence from saudi arabia. *Sustainability*, 12(22), 9768. <https://doi.org/10.3390/su12229768>

- Anabella, A., & Siregar, A. (2022). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Leverage Dan Activity Terhadap Kinerja Perusahaan. *BALANCE: Jurnal Akuntansi, Auditing dan Keuangan*, 19(1), 65-98. <https://doi.org/10.25170/balance.v19i1.3327>
- Ardiana, P. (2021). Stakeholder engagement in sustainability reporting by fortune global 500 companies: a call for embeddedness. *Meditari Accountancy Research*, 31(2), 344-365. <https://doi.org/10.1108/medar-12-2019-0666>
- Bae, S., Masud, M., & Kim, J. (2018). A cross-country investigation of corporate governance and corporate sustainability disclosure: a signaling theory perspective. *Sustainability*, 10(8), 2611. <https://doi.org/10.3390/su10082611>
- Ballo, F. (2020). Pengaruh profitabilitas terhadap nilai perusahaan dengan pengungkapan kepemilikan manajerial sebagai variabel pemoderasi (studi empiris pada perusahaan pertambangan yang terdaftar di bursa efek indonesia tahun 2012-2016). *Moneter Jurnal Keuangan Dan Perbankan*, 8(1), 28. <https://doi.org/10.32832/moneter.v8i1.3676>
- Benson, A., Swanepoel, T., & Vuuren, H. (2021). Firm's value sustainability via accounting ratios: the case of nigerian listed firms. *Journal of Economic and Financial Sciences*, 14(1). <https://doi.org/10.4102/jef.v14i1.529>
- Biduri, S., Fadhila, S., Dewi, S., & Maryanti, E. (2023). Can company size moderate good corporate governance on disclosure of sustainability reports?. *Journal of Accounting Science*, 7(1), 60-70. <https://doi.org/10.21070/jas.v7i1.1698>
- Clarkson, P., Li, Y., Richardson, G., & Tsang, A. (2019). Causes and consequences of voluntary assurance of csr reports. *Accounting Auditing & Accountability Journal*, 32(8), 2451-2474. <https://doi.org/10.1108/aaaj-03-2018-3424>
- Dyczkowska, J. and Dyczkowski, T. (2020). Building stakeholder relations through ongoing engagement and constructive dialogue: lessons from large biopharmaceutical companies. *European Research Studies Journal*, XXIII (Special Issue 2), 733-746. <https://doi.org/10.35808/ersj/1895>
- Elmagrhi, M., Ntim, C., & Wang, Y. (2016). Antecedents of voluntary corporate governance disclosure: a post-2007/08 financial crisis evidence from the influential uk combined code. *Corporate Governance*, 16(3), 507-538. <https://doi.org/10.1108/cg-01-2016-0006>
- Gunawan, J., & Wijaya, H. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Institusional, dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan Mufaktur. *Jurnal Paradigma Akuntansi*, 2(4), 1718-1727. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i4.9367>
- Hassan, A., Elamer, A., Sobhan, N., & Fletcher, M. (2020). Voluntary assurance of sustainability reporting: evidence from an emerging economy. *Accounting Research Journal*, 33(2), 391-410. <https://doi.org/10.1108/arj-10-2018-0169>
- Hidayat, I. and Firmansyah, I. (2017). Determinants of financial performance in the Indonesian Islamic insurance industry. *Etikonomi*, 16(1), 1-12. <https://doi.org/10.15408/etk.v16i1.4648>
- Honggowati, S., Rahmawati, R., Aryani, Y., & Probahudono, A. (2017). Corporate governance and strategic management accounting disclosure. *Indonesian Journal of Sustainability Accounting and Management*, 1(1), 23. <https://doi.org/10.28992/ijsam.v1i1.24>
- Irmalasari, E., Gurendrawati, E., & Muliastari, N. (2022). Pengaruh good corporate governance (gcg), dan corporate social responsibility (csr) terhadap nilai perusahaan dengan ukuran perusahaan dan leverage sebagai variabel kontrol. *Jurnal Akuntansi Perpajakan Dan Auditing*, 3(2), 443-460. <https://doi.org/10.21009/japa.0302.11>
- Kaur, A. and Lodhia, S. (2018). Stakeholder engagement in sustainability accounting and reporting. *Accounting Auditing & Accountability Journal*, 31(1), 338-368. <https://doi.org/10.1108/aaaj-12-2014-1901>

- Khafid, M., Tusyanah, T., & Suryanto, T. (2019). Analyzing the determinants of financial distress in Indonesian mining companies. *International Journal of Economics and Business Administration, VII (Issue 4)*, 353-368. <https://doi.org/10.35808/ijeba/349>
- Kumar, K., Kumari, R., Nandy, M., Sarim, M., & Kumar, R. (2022). Do ownership structures and governance attributes matter for corporate sustainability reporting? an examination in the Indian context. *Management of Environmental Quality an International Journal, 33(5)*, 1077-1096. <https://doi.org/10.1108/meq-08-2021-0196>
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). Sustainability reporting and firm value: evidence from Singapore-listed companies. *Sustainability, 9(11)*, 2112. <https://doi.org/10.3390/su9112112>
- Lumapow, L. (2019). The effect of investment and non-monotonic of managerial ownership on corporate value. *International Journal of Applied Business and International Management, 4(1)*, 71-82. <https://doi.org/10.32535/ijabim.v4i1.384>
- Manurung, A. (2022). The effect of good corporate governance on firm value with financial performance as an intervening variable. *Neo Journal of Economy and Social Humanities, 1(4)*, 242-254. <https://doi.org/10.56403/nejesh.v1i4.54>
- Muttakin, M. and Subramaniam, N. (2015). Firm ownership and board characteristics. *Sustainability Accounting Management and Policy Journal, 6(2)*, 138-165. <https://doi.org/10.1108/sampj-10-2013-0042>
- Ogabo, B., Ogar, G., & Nuipoko, T. (2021). Ownership structure and firm performance: the role of managerial and institutional ownership-evidence from the UK. *American Journal of Industrial and Business Management, 11(07)*, 859-886. <https://doi.org/10.4236/ajibm.2021.117053>
- Qureshi, M., Kirkerud, S., Theresa, K., & Ahsan, T. (2019). The impact of sustainability (environmental, social, and governance) disclosure and board diversity on firm value: the moderating role of industry sensitivity. *Business Strategy and the Environment, 29(3)*, 1199-1214. <https://doi.org/10.1002/bse.2427>
- Ratri, R. and Dewi, M. (2017). The effect of financial performance and environmental performance on firm value with Islamic social reporting (ISR) disclosure as intervening variable in companies listed at Jakarta Islamic Index (JII). *SHS Web of Conferences, 34*, 12003. <https://doi.org/10.1051/shsconf/20173412003>
- Salehi, M., Tarighi, H., & Rezaee, M. (2017). The relationship between board of directors' structure and company ownership with corporate social responsibility disclosure. *Humanomics, 33(4)*, 398-418. <https://doi.org/10.1108/h-02-2017-0022>
- Sari, D. and Karlinda, A. (2022). The effect of good corporate governance and company growth on company value. *Governors, 1(1)*, 8-14. <https://doi.org/10.47709/governors.v1i1.1650>
- Sreepriya, J., K.R., S., & Prasad, K. (2022). Does GRI compliance moderate the impact of sustainability disclosure on firm value?. *Society and Business Review, 18(1)*, 152-174. <https://doi.org/10.1108/sbr-06-2022-0172>
- Sugiyanto, S., Febrianti, F., & Suripto, S. (2020). Good corporate governance and tax avoidance to cost of debt with growth opportunities moderating (empirical study on manufacturing company and finance service listed in IDX 2015-2019). *The Accounting Journal of Binaniaga, 5(2)*, 123. <https://doi.org/10.33062/ajb.v5i2.406>
- Tamara, Y., & Khairani, S. (2023, April). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Perusahaan. In *MDP Student Conference (Vol. 2, No. 2, pp. 501-506)*. <https://doi.org/10.35957/mdp-sc.v2i2.4334>
- Tjahjadi, H., & Tjakrawala, F. K. (2020). Pengaruh Kepemilikan Manajerial, Kepemilikan Publik, dan Kepemilikan Asing terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Paradigma Akuntansi, 2(2)*, 736-743. <https://doi.org/10.24912/jpa.v2i2.7655>

- Triwardani, R., Pramono, H., Kusbandiyah, A., & Pratama, B. (2022). The role of managerial ownership as a moderation of financial performance on firm value in the covid-19 era. *Innovation Business Management and Accounting Journal*, 1(4), 129-140. <https://doi.org/10.56070/ibmaj.v1i4.22>
- Tuo, L., Han, S., Rezaee, Z., & Yu, J. (2023). What does corporate sustainability reporting imply to auditors? evidence from going-concern opinions and discretionary accruals. *International Journal of Accounting and Information Management*, 31(3), 478-503. <https://doi.org/10.1108/ijaim-04-2022-0070>
- Wulandari, N., Wajdi, M., & Susila, I. (2022). Does profitability mediate the influence of corporate governance on firm value?. *Petra International Journal of Business Studies*, 5(2), 217-226. <https://doi.org/10.9744/ijbs.5.2.217-226>
- Zakarias, K. L., & Bimo, I. D. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Perusahaan Dengan Kepemilikan Asing Sebagai Variabel Moderasi. *Fair Value: Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Keuangan*, 4(2), 629-642. <https://doi.org/10.32670/fairvalue.v4i2.654>
- Zandi, G., Singh, J., Mohamad, S., & Ehsanullah, S. (2020). Ownership structure and firm performance. *International Journal of Financial Research*, 11(2), 293. <https://doi.org/10.5430/ijfr.v11n2p293>