

BAB IV
HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel seluruh perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan *Singapore Stock Exchange* (SGX) yang menerbitkan *sustainability report* dan *annual report*. Tahun penelitian mencakup data pada tahun 2014 sampai dengan tahun 2016, hal ini bertujuan untuk mendapatkan data yang paling *up-to-date*. Berdasarkan kriteria-kriteria dalam *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada bab III, maka diperoleh sampel berjumlah 37 perusahaan di Indonesia, dan 21 perusahaan di Singapura. Adapun rincian dari pemilihan sampel tersebut dapat dilihat pada tabel 4.1 dan tabel 4.2.

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel di Indonesia

No.	Uraian	Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan yang menerbitkan <i>sustainability report</i> pada tahun 2014-2015 dan <i>annual report</i> pada tahun 2015-2016 yang terdaftar di BEI.	40	80
2	Perusahaan yang menerbitkan kedua laporan di atas namun tidak sesuai kriteria yang ditetapkan.	1	(2)
3	Data <i>outlier</i>	2	(4)
Total sampel di dalam penelitian			74

Berdasarkan tabel 4.1 perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* pada tahun 2014-2015 dan *annualreport* pada tahun 2015-2016 yang terdaftar di BEI sebanyak 40 perusahaan. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria *purposive*

sampling sebanyak 1 perusahaan. *Outlier* yang ditemukan sebanyak 2 perusahaan, sehingga total perusahaan sebanyak 37 perusahaan. Dengan menggunakan metode penggabungan data atau *pooling* maka didapatkan data penelitian sebanyak 37×2 tahun = 74 data penelitian.

Tabel 4.2
Prosedur Pemilihan Sampel di Singapura

No.	Uraian	Perusahaan	Jumlah Data
1	Perusahaan yang menerbitkan <i>sustainability report</i> pada tahun 2014-2015 dan <i>annual report</i> pada tahun 2015-2016 yang terdaftar di SGX.	27	54
2	Perusahaan yang menerbitkan kedua laporan di atas namun tidak sesuai kriteria yang ditetapkan.	5	(10)
3	Data <i>outlier</i>	1	(2)
Total sampel di dalam penelitian			42

Berdasarkan tabel 4.2 perusahaan yang menerbitkan *sustainability report* pada tahun 2014-2015 dan *annualreport* pada tahun 2015-2016 yang terdaftar di SGX sebanyak 27 perusahaan. Perusahaan yang tidak memenuhi kriteria *purposive sampling* sebanyak 5 perusahaan. *Outlier* yang ditemukan sebanyak 1 perusahaan, sehingga total perusahaan sebanyak 21 perusahaan. Dengan menggunakan metode penggabungan data atau *pooling* maka didapatkan data penelitian sebanyak 21×2 tahun = 42 data penelitian.

B. Analisis Statistik Deskriptif

Hasil analisis statistik deskriptif untuk model penelitian 1 ditunjukkan pada tabel 4.3 untuk Indonesia sedangkan untuk Singapura ditunjukkan pada tabel 4.4.

Tabel 4.3
Statistik Deskriptif di Indonesia

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EC_INA	74	,111	1,000	,54957	,234895
EN_INA	74	,029	,971	,34384	,242073
SO_INA	74	,104	,938	,35400	,205921
EES_INA	74	,099	,956	,36965	,198288
FV_INA	74	,051	3,889	1,41176	,980848
Valid N (listwise)	74				

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Tabel 4.3 memberikan gambaran tentang jumlah pengamatan, rata-rata, maksimum, minimum, dan standar deviasi di Indonesia. Jumlah pengamatan dalam penelitian yaitu 74 sampel. Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi di Indonesia (EC_INA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,54957; nilai maksimum sebesar 1,000; nilai minimum sebesar 0,111; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,234895. Jika dibandingkan dengan nilai kategori lain, yaitu lingkungan dan sosial, pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi adalah yang paling luas pengungkapannya di Indonesia.

Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan di Indonesia (EN_INA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,34384; nilai maksimum sebesar 0,971; nilai minimum sebesar 0,029; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,242073. Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori sosial di Indonesia (SO_INA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar

0,35400; nilai maksimum sebesar 0,938; nilai minimum sebesar 0,104; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,205921.

Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi, lingkungan, dan sosial di Indonesia (EES_INA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,36965; nilai maksimum sebesar 0,956; nilai minimum sebesar 0,099; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,198288. Variabel nilai perusahaan di Indonesia (FV_INA) memiliki nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,41176; nilai maksimum sebesar 3,889; nilai minimum sebesar 0,051; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,980848. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan di Indonesia memiliki kondisi saham yang *overvalued*. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi dapat dikatakan tinggi.

Tabel 4.4
Statistik Deskriptif di Singapura

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EC_SIN	42	,111	1,000	,30143	,201377
EN_SIN	42	,059	,765	,35086	,182390
SO_SIN	42	,083	,646	,33143	,138257
EES_SIN	42	,099	,670	,33590	,142394
FV_SIN	42	,316	8,417	1,68090	1,902557
Valid N (listwise)	42				

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Tabel 4.4 memberikan gambaran tentang jumlah pengamatan, minimum, maksimum, rata-rata, dan standar deviasi di Singapura. Jumlah pengamatan dalam penelitian yaitu 74 sampel. Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi di Singapura (EC_SIN) memiliki nilai minimum sebesar 0,111; nilai

maksimum sebesar 1,000; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,30143; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,201377.

Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan di Singapura (EN_SIN) memiliki nilai minimum sebesar 0,059; nilai maksimum sebesar 0,765; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,35086; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,182390. Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori sosial di Singapura (SO_SIN) memiliki nilai minimum sebesar 0,083; nilai maksimum sebesar 0,646; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,33143; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,138257.

Variabel pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi, lingkungan, dan sosial di Singapura (EES_SIN) memiliki nilai minimum sebesar 0,099; nilai maksimum sebesar 0,670; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0,33590; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 0,142394. Dari hasil ini dapat dilihat bahwa rata-rata pengungkapan *sustainability report* di Singapura seimbang antara kategori ekonomi, lingkungan, dan sosial. Variabel nilai perusahaan di Singapura (FV_SIN) memiliki nilai minimum sebesar 0,316; nilai maksimum sebesar 8,417; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1,68090; dan simpangan baku (*std. deviation*) sebesar 1,902557. Hal ini menunjukkan bahwa rata-rata perusahaan di Singapura juga memiliki kondisi saham yang *overvalued*. Hal ini mengindikasikan bahwa manajemen berhasil dalam mengelola aktiva perusahaan dan potensi pertumbuhan investasi dapat dikatakan tinggi.

C. Uji Kualitas Data

Uji pendahuluan untuk menguji kualitas data yang akan digunakan di dalam penelitian ini adalah uji asumsi klasik, kemudian dilanjutkan pengujian hipotesis dengan melakukan analisis regresi linear berganda untuk model penelitian 1. Adapun model penelitian 2 akan dilakukan dengan uji beda sampel independen (*independent sample t-test*). Pengujian asumsi klasik yang akan dilakukan pada model persamaan penelitian ini meliputi uji multikolinearitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji normalitas.

1. Uji Multikolinearitas

Hasil pengujian dalam penelitian ini untuk model 1 di negara Indonesia ditunjukkan pada tabel 4.5 sedangkan untuk pengujian di negara Singapura ditunjukkan pada tabel 4.6.

Tabel 4.5
Uji Multikolinearitas di Indonesia

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EC_INA	,594	1,684
	EN_INA	,503	1,988
	SO_INA	,451	2,216

a. Dependent Variable: FV_INA

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.5 diketahui bahwa VIF masing-masing variabel kurang dari 10. Variabel EC_INA sebesar 1,684; variabel EN_INA sebesar 1,988; dan variabel SO_INA sebesar 2,216. Begitu pula dengan nilai *tollerance* dari masing-masing variabel mempunyai nilai lebih besar dari 0,1. Variabel EC_INA sebesar 0,594; variabel EN_INA sebesar 0,503; dan

variabel SO_INA sebesar 0,451. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian untuk sampel perusahaan di Indonesia tidak mengalami multikolinearitas.

Tabel 4.6
Uji Multikolinearitas di Singapura

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	EC_SIN	,812	1,232
	EN_SIN	,304	3,292
	SO_SIN	,270	3,702

a. Dependent Variable: FV_SIN

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.6 diketahui bahwa VIF masing-masing variabel kurang dari 10. Variabel EC_SIN sebesar 1,232; variabel EN_SIN sebesar 3,292; dan variabel SO_SIN sebesar 3,702. Begitu pula dengan nilai *tollerance* dari masing-masing variabel mempunyai nilai lebih besar dari 0,1. Variabel EC_SIN sebesar 0,812; variabel EN_SIN sebesar 0,304; dan variabel SO_SIN sebesar 0,270. Sehingga dapat disimpulkan bahwa data pada penelitian untuk sampel perusahaan di Singapura tidak mengalami multikolinearitas.

2. Uji Autokorelasi

Hasil pengujian dalam penelitian ini untuk model 1 di negara Indonesia ditunjukkan pada tabel 4.7 sedangkan untuk pengujian di negara Singapura ditunjukkan pada tabel 4.8.

Tabel 4.7
Uji Autokorelasi di Indonesia

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,790

a. Predictors: (Constant), EC_INA, EN_INA, SO_INA

b. Dependent Variable: FV_INA

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.7 didapatkan nilai DW sebesar 1,790. Nilai DW ini lebih besar dari *durbin upper* dan kurang dari $4 - \text{durbin upper}$, yakni $1,70793 < 1,790 < 2,29207$. Hal ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada model regresi dengan sampel perusahaan di Indonesia.

Tabel 4.8
Uji Autokorelasi di Singapura

Model Summary^b

Model	Durbin-Watson
1	1,961

a. Predictors: (Constant), EC_SIN, EN_SIN, SO_SIN

b. Dependent Variable: FV_SIN

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.8 didapatkan nilai DW sebesar 1,961. Nilai DW ini lebih besar dari *durbin upper* dan kurang dari $4 - \text{durbin upper}$, yakni $1,66172 < 1,961 < 2,33828$. Hal ini menunjukkan tidak adanya autokorelasi pada model regresi dengan sampel perusahaan di Singapura.

3. Uji Heteroskedastisitas

Hasil pengujian dalam penelitian ini untuk model 1 di negara Indonesia ditunjukkan pada tabel 4.9 sedangkan untuk pengujian di negara Singapura ditunjukkan pada tabel 4.10.

Tabel 4.9
Uji Heteroskedastisitas di Indonesia

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,939	,160		5,878	,000
	EC_INA	,225	,156	,197	1,440	,154
	EN_INA	,016	,100	,022	,156	,877
	SO_INA	,089	,150	,088	,594	,554

a. Dependent Variable: ABS_RES_INA
Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.9 diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen pada penelitian ini lebih besar dari α (0,05). Variabel EC_INA memiliki nilai sebesar 0,154; variabel EN_INA memiliki nilai sebesar 0,877; dan variabel SO_INA memiliki nilai sebesar 0,554. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian dengan sampel perusahaan di Indonesia.

Tabel 4.10
Uji Heteroskedastisitas di Singapura

Coefficients^a

Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,481	,137		3,517	,001
	EC_SIN	,051	,071	,116	,713	,480
	EN_SIN	,231	,143	,502	1,619	,114
	SO_SIN	-,289	,181	-,505	-1,596	,119

a. Dependent Variable: ABS_RES_SIN
Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.10 diperoleh hasil bahwa nilai signifikansi dari masing-masing variabel independen pada penelitian ini lebih besar dari α (0,05). Variabel EC_SIN memiliki nilai sebesar 0,480; variabel EN_SIN memiliki nilai sebesar 0,114; dan variabel SO_SIN memiliki nilai sebesar 0,119. Jadi dapat ditarik kesimpulan bahwa tidak ada heteroskedastisitas dalam model regresi yang digunakan dalam penelitian dengan sampel perusahaan di Singapura.

4. Uji Normalitas

Hasil pengujian dalam penelitian ini untuk model 1 di negara Indonesia ditunjukkan pada tabel 4.11 sedangkan untuk pengujian di negara Singapura ditunjukkan pada tabel 4.12.

Tabel 4.11
Uji Normalitas di Indonesia
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		74
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,88101094
Most Extreme Differences	Absolute	,059
	Positive	,059
	Negative	-,053
Test Statistic		,059
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.11, *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > \alpha$ (0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi dengan sampel perusahaan di Indonesia memenuhi asumsi normalitas.

Tabel 4.12
Uji Normalitas di Singapura
One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		42
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	,0000000
	Std. Deviation	,57211796
Most Extreme Differences	Absolute	,108
	Positive	,108
	Negative	-,054
Test Statistic		,108
Asymp. Sig. (2-tailed)		,200

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.12, *Asymp. Sig. (2-tailed)* sebesar $0,200 > \alpha$ (0,05). Hasil ini mengindikasikan bahwa model regresi dengan sampel perusahaan di Singapura memenuhi asumsi normalitas.

D. Hasil Penelitian (Uji Hipotesis)

Ketepatan dalam hal fungsi regresi sampel dalam memperkirakan nilai aktual dapat diukur dari *goodness of fit*-nya yang meliputi nilai koefisien determinasi (*adjusted R²*), nilai statistik *F*, dan nilai statistik *t*.

a) Koefisien Determinasi (*adjusted R²*)

Hasil pengujian dalam penelitian ini untuk model 1 di negara Indonesia ditunjukkan pada tabel 4.13 sedangkan untuk pengujian di negara Singapura ditunjukkan pada tabel 4.14.

Tabel 4.13
Uji Koefisien Determinasi di Indonesia

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,440 ^a	,193	,159	,899692

a. Predictors: (Constant), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Ekonomi (EC_INA), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Lingkungan (EN_INA), dan Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Sosial (SO_INA)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (FV_INA)

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.13 didapatkan hasil bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R*²) dengan sampel perusahaan di Indonesia adalah 0,159 atau 15,9%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi (EC_INA), kategori lingkungan (EN_INA), dan kategori sosial (SO_INA) dapat memengaruhi variabel nilai perusahaan (FV_INA) sebesar 15,9%. Adapun sisanya sebesar 84,1% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

Tabel 4.14
Uji Koefisien Determinasi di Singapura

Model Summary				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	,755 ^a	,570	,537	1,295183

a. Predictors: (Constant), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Ekonomi (EC_SIN), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Lingkungan (EN_SIN), dan Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Sosial (SO_SIN)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (FV_SIN)

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.14 didapatkan hasil bahwa nilai koefisien determinasi (*adjusted R*²) dengan sampel perusahaan di Singapura adalah

0,537 atau 53,7%. Hal ini menunjukkan bahwa variabel pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi (EC_SIN), kategori lingkungan (EN_SIN), dan kategori sosial (SO_SIN) dapat memengaruhi variabel nilai perusahaan (FV_SIN) sebesar 53,7%. Adapun sisanya sebesar 46,3% dipengaruhi oleh variabel lain di luar model penelitian.

b. Uji Nilai *F*

Pengujian ini pada dasarnya adalah untuk menunjukkan apakah semua variabel independen yang dimasukkan dalam model regresi mempunyai pengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen. Dalam hal ini pengaruh ketiga kategori yakni ekonomi, lingkungan, dan sosial dari pengungkapan *sustainability report* terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian dalam penelitian ini untuk model 1 di negara Indonesia ditunjukkan pada tabel 4.15 sedangkan untuk pengujian di negara Singapura ditunjukkan pada tabel 4.16.

Tabel 4.15
Uji Nilai *F* di Indonesia

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	13,569	3	4,523	5,588	,002 ^b
	Residual	56,661	70	,809		
	Total	70,231	73			

a. Predictors: (Constant), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Ekonomi (EC_INA), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Lingkungan (EN_INA), dan Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Sosial (SO_INA)

b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (FV_INA)

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.15 didapatkan hasil bahwa nilai *F* dengan sampel perusahaan di Indonesia sebesar 5,588 dengan nilai signifikansi sebesar 0,002, dimana nilai tersebut $< \alpha$ (0,05). Jadi variabel independen yang terdiri

dari EC_INA, EN_INA, dan SO_INA berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen FV_INA.

Tabel 4.16
Uji Nilai F di Singapura

ANOVA ^a						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	84,664	3	28,221	16,823	,000 ^b
	Residual	63,745	38	1,677		
	Total	148,409	41			

- a. Predictors: (Constant), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Ekonomi (EC_SIN), Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Lingkungan (EN_SIN), dan Pengungkapan *Sustainability Report* Kategori Sosial (SO_SIN)
 b. Dependent Variable: Nilai Perusahaan (FV_SIN)
 Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan tabel 4.16 didapatkan hasil bahwa nilai F dengan sampel perusahaan di Singapura sebesar 16,823 dengan nilai signifikansi sebesar 0,000, dimana nilai tersebut $< \alpha$ (0,05). Jadi variabel independen yang terdiri dari EC_SIN, EN_SIN, dan SO_SIN berpengaruh secara simultan atau bersama-sama terhadap variabel dependen FV_SIN.

c. Uji Nilai t

Hasil pengujian dalam penelitian ini untuk model 1 di negara Indonesia ditunjukkan pada tabel 4.17 sedangkan untuk pengujian di negara Singapura ditunjukkan pada tabel 4.18

Tabel 4.17
Uji Nilai *t* di Indonesia

		Coefficients ^a				
Model		Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
		B	Std. Error	Beta		
1	(Constant)	,797	,270		2,947	,004
	EC_INA	2,250	,582	,539	3,867	,000
	EN_INA	-1,341	,613	-,331	-2,186	,032
	SO_INA	-,453	,761	-,095	-,596	,553

a. Dependent Variable: FV_INA

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.17 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$FV = 0,797 + 2,250 EC - 1,341 EN - 0,453 SO + e$$

Hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap hipotesis yang diajukan dengan menggunakan sampel perusahaan di Indonesia adalah sebagai berikut:

- a. Pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.17 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi memiliki koefisien regresi yang arahnya positif sebesar 2,250 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha$ (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis pertama (H_1) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia dinyatakan **diterima**.

- b. Pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.17 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan memiliki koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar 1,341 dengan nilai signifikansi sebesar $0,032 < \alpha$ (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis ketiga (H_3) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia dinyatakan **ditolak**.

- c. Pengungkapan *sustainability report* kategori sosial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.17 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori sosial memiliki koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar 0,453 dengan nilai signifikansi sebesar $0,553 > \alpha$ (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kelima (H_5) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia dinyatakan **ditolak**.

Tabel 4.18
Uji Nilai *t* di Singapura

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2,046	,539		3,800	,001
EC_SIN	6,487	1,115	,687	5,819	,000
EN_SIN	-4,210	2,012	-,404	-2,092	,043
SO_SIN	-2,545	2,815	-,185	-,904	,372

a. Dependent Variable: FV_SIN

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.18 dapat dirumuskan model regresi sebagai berikut:

$$FV = 2,046 + 6,487 EC - 4,210 EN - 2,545 SO + e$$

Hasil pengujian yang telah dilakukan terhadap hipotesis yang diajukan dengan menggunakan sampel perusahaan di Singapura adalah sebagai berikut:

- a. Pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.18 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi memiliki koefisien regresi yang arahnya positif sebesar 6,487 dengan nilai signifikansi sebesar $0,000 < \alpha$ (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis kedua (H_2) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura dinyatakan **diterima**.

- b. Pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.18 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan memiliki koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar 4,210 dengan nilai signifikansi sebesar $0,043 < \alpha$ (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keempat (H_4) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori

lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura dinyatakan **ditolak**.

- c. Pengungkapan *sustainability report* kategori sosial terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan tabel 4.18 menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori sosial memiliki koefisien regresi yang arahnya negatif sebesar 2,545 dengan nilai signifikansi sebesar $0,372 > \alpha$ (0,05). Sehingga dapat disimpulkan bahwa hipotesis keenam (H_6) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura dinyatakan **ditolak**.

- d. Uji Beda Sampel Independen (*Independent Sample t-test*)

Tabel 4.19
Uji Beda antara Perusahaan di Indonesia dan Singapura

	Independent Samples Test				
	Levene's Test for Equality of Variances		t-test for Equality of Means		
	F	Sig.	t	df	Sig. (2-tailed)
Equal variances assumed	4,576	,035	,969	114	,334
Equal variances not assumed			1,060	107,665	,292

Sumber: Data sekunder yang diolah 2017

Berdasarkan hasil pengujian pada tabel 4.19 didapatkan hasil bahwa nilai F pada *Levene's test for equality of variances* sebesar 4,576 dengan signifikansi sebesar 0,035, maka dinyatakan bahwa data memiliki varian yang berbeda. Hal selanjutnya yang dilakukan adalah melihat nilai *sig. (2-tailed)*

pada baris *equal variances not assumed*. Nilai *sig. (2-tailed)* yang ditunjukkan sebesar $0,292 > \alpha (0,05)$, maka dapat disimpulkan bahwa luas pengungkapan *sustainability report* antara perusahaan-perusahaan di negara Indonesia dan Singapura tidak memiliki perbedaan yang signifikan. Dengan demikian hipotesis ketujuh (H_7) yang menyatakan bahwa terdapat perbedaan luas pengungkapan *sustainability report* antara perusahaan di Indonesia dan Singapura dinyatakan **ditolak**.

Setelah melakukan pengujian hipotesis pada penelitian ini maka dapat disimpulkan dari tujuh hipotesis, terdapat dua hipotesis yang diterima dan lima hipotesis yang ditolak. Secara keseluruhan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada tabel 4.20 sebagai berikut:

Tabel 4.20
Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis

Kode	Hipotesis	Hasil
H₁	Pengungkapan <i>sustainability report</i> kategori ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia.	Diterima
H₂	Pengungkapan <i>sustainability report</i> kategori ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura.	Diterima
H₃	Pengungkapan <i>sustainability report</i> kategori lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia.	Ditolak
H₄	Pengungkapan <i>sustainability report</i> kategori lingkungan berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura.	Ditolak
H₅	Pengungkapan <i>sustainability report</i> kategori sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Indonesia.	Ditolak

H₆	Pengungkapan <i>sustainability report</i> kategori sosial berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan di Singapura.	Ditolak
H₇	Terdapat perbedaan luas pengungkapan <i>sustainability report</i> antara perusahaan di Indonesia dan Singapura.	Ditolak

E. Pembahasan (Interpretasi)

Penelitian ini dilakukan untuk menguji pengaruh pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi, lingkungan, dan sosial terhadap nilai perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian yang ditunjukkan pada data statistik tentang tujuh hipotesis dalam penelitian ini, hasilnya menunjukkan bahwa tidak semua variabel independen tersebut berpengaruh positif terhadap variabel dependen yaitu nilai perusahaan.

Terdapat dua variabel independen yang terbukti secara statistik dapat memengaruhi nilai perusahaan. Variabel tersebut adalah pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi di Indonesia dan Singapura. Selain itu pengujian tentang perbedaan luas pengungkapan *sustainability report* menunjukkan hasil bahwa sebenarnya tidak ada perbedaan yang signifikan di antara pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan-perusahaan di Indonesia dibandingkan dengan Singapura.

1. Pengaruh pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi terhadap nilai perusahaan.

Di dalam melakukan investasi, para investor akan selalu berhadapan dengan dua hal, yang pertama adalah harapan keuntungan yang diharapkan dan yang kedua adalah risiko yang selalu menyertai berbagai keputusan

mereka. Oleh karena itu, transparansi dalam hal kondisi ekonomi perusahaan merupakan salah satu hal yang akan menjadi pertimbangan para investor dalam mengambil keputusan untuk melakukan investasi.

Hasil pengujian hipotesis pertama dan kedua menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori ekonomi berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan, baik di Indonesia maupun di Singapura. Sehingga hipotesis pertama (H_1) dan kedua (H_2) diterima. Dengan adanya pengungkapan kinerja ekonomi sebagai salah satu bentuk transparansi perusahaan kepada investor, akan dapat meningkatkan citra perusahaan di mata para investor dan menarik minat untuk berinvestasi pada saham perusahaan tersebut. Hal ini akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan, salah satunya adalah profitabilitas (Simbolon dan Sueb, 2016); (Wijayanti, 2016). Meningkatnya kinerja keuangan akan meningkatkan harga saham di pasar saham.

Transparansi yang ditunjukkan dalam *sustainability report* kategori ekonomi, akan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholders* terhadap perusahaan dan citra perusahaan. Hal ini secara langsung akan dapat menjaga hubungan baik antara perusahaan dan *stakeholders* khususnya investor, sehingga nilai perusahaan di mata investor akan meningkat dengan adanya pengungkapan ini (Cahyandito, 2010). Hal ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Astuti dan Juwenah (2017), yang menemukan bahwa pengungkapan kinerja ekonomi berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan.

2. Pengaruh pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan terhadap nilai perusahaan.

Pembangunan berkelanjutan, memberikan tuntutan bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan terhadap kinerja lingkungan dimana perusahaan tersebut didirikan. Kinerja lingkungan ini akan menunjukkan sejauh mana perusahaan kepedulian perusahaan terhadap lingkungan sesuai dengan norma dan nilai yang berlaku secara umum dimana perusahaan tersebut berdiri. Selain berdampak pada meningkatnya kepercayaan investor, pandangan masyarakat tentang aktivitas perusahaan pun akan semakin baik.

Hasil pengujian hipotesis ketiga dan keempat menunjukkan kondisi yang sama, yakni pengungkapan *sustainability report* kategori lingkungan tidak berpengaruh positif terhadap nilai perusahaan baik di Indonesia maupun di Singapura. Sehingga hipotesis ketiga (H_3) dan keempat (H_4) ditolak. Bahkan dari data statistik dapat disimpulkan bahwa pengaruhnya justru negatif. Hasil pengujian ini bertolak belakang dengan penelitian yang dilakukan oleh Wijayanti (2016), yang menyatakan bahwa kinerja lingkungan dapat berpengaruh terhadap meningkatnya profitabilitas perusahaan. Dengan meningkatnya citra perusahaan di mata investor dan juga masyarakat, hal ini akan berdampak pada kinerja keuangan perusahaan yang akan dapat berujung pada meningkatnya nilai perusahaan tersebut.

Anomali yang terjadi seperti ini mungkin dapat disebabkan oleh beberapa hal. Pertama tentang belum diwajibkannya pelaporan ini di Indonesia. Hasil pencarian data membuktikan hanya sekitar 5% perusahaan

yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia yang menerbitkan *sustainability report*. Besarnya persentase perusahaan yang belum melakukan pengungkapan ini mungkin secara tidak langsung dapat merugikan perusahaan yang telah memiliki pemikiran tentang *sustainable development*. Keinginan beberapa perusahaan untuk meningkatkan citra perusahaan dengan mengungkapkan *sustainability report* kategori lingkungan mungkin dapat menjadi senjata makan tuan. Fakta yang terjadi di Indonesia adalah kerusakan lingkungan yang semakin meningkat setiap tahunnya dan salah satu penyebabnya adalah aktivitas perusahaan (WALHI, 2016). Dalam hal ini perusahaan yang belum melaporkan *sustainability report* khususnya kategori lingkungan tidak dapat terpantau dengan jelas oleh investor. *Mindset* para investor yang mungkin terbentuk adalah pengungkapan yang dilakukan beberapa perusahaan di Indonesia hanyalah untuk meningkatkan citra saja, dan bersifat kontradiktif dengan kenyataan bahwa lingkungan di Indonesia semakin memburuk. Hal ini lah yang mungkin dapat menyebabkan hubungan negatif antara pelaporan *sustainability report* kategori lingkungan terhadap nilai perusahaan. Hal lain yang mungkin menjadi penyebab terjadinya anomali ini adalah fakta bahwa untuk keseluruhan di tahun 2015, pertumbuhan ekonomi Indonesia masih mengalami perlambatan dari 5,02% pada 2014 menjadi 4,79% (Bank Indonesia, 2015).

Untuk penjelasan tentang anomali ini di Singapura salah satunya mungkin disebabkan oleh sedikitnya perusahaan di Singapura yang melakukan pengungkapan sesuai standar *Global Reporting Initiative (GRI)*.

Penyebab lain adalah kemungkinan bahwa periode penelitian ini merupakan waktu yang digunakan perusahaan yang terdaftar di *Singapore Stock Exchange* untuk menentukan langkah ke depannya, atau dapat dikatakan ini adalah masa transisi sebelum pelaporan ini diwajibkan di akhir tahun 2017. Selain itu, masa transisi ini mungkin digunakan oleh perusahaan dalam menentukan standar yang akan digunakan dalam pelaporan saat nanti *sustainability report* telah bersifat *mandatory*. Faktor lain yang mungkin dapat menyebabkan anomali ini adalah skeptisisme dari investor terkait dengan *external assurance* yang memang baik pada perusahaan di Indonesia maupun di Singapura tidak mewajibkan hal ini.

3. Pengaruh pengungkapan *sustainability report* kategori sosial terhadap nilai perusahaan.

Pengungkapan *sustainability report* kategori sosial menyangkut dampak organisasi terhadap masyarakat dimana perusahaan tersebut beroperasi, dan menjelaskan risiko dari interaksi dengan institusi sosial lainnya yang mereka kelola. Pengungkapan *sustainability report* kategori sosial akan menunjukkan kepedulian perusahaan terhadap hak asasi manusia, praktik ketenagakerjaan yang baik, kenyamanan bekerja para tenaga kerja, dan juga tanggung jawab atas produk yang dihasilkan perusahaan. Dengan kepedulian perusahaan di lingkup sosial ini, nantinya akan meningkatkan citra perusahaan di mata para *stakeholders*, dan pada akhirnya akan berpengaruh pada nilai perusahaan.

Kategori ini mempunyai sub-kategori: praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat, dan tanggung jawab atas produk. Melihat dari fokus dalam kategori sosial ini, mungkin dapat dihubungkan dengan hasil pengujian dalam penelitian ini yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* kategori sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan baik di Indonesia maupun di Singapura yang berarti hipotesis kelima (H₅) dan keenam (H₆) ditolak. Kategori sosial dalam *sustainability report* berfokus pada hubungan langsung perusahaan dengan *stakeholders* yang terdiri dari pekerja dan masyarakat dalam hal ini khususnya konsumen. Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan kategori sosial tidak berhubungan langsung dengan kepentingan investor. Penelitian ini menggunakan sudut pandang investor sebagai hal utama, sehingga mungkin ini merupakan salah satu faktor mengapa pengungkapan *sustainability report* kategori sosial tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Natalia dan Tarigan (2014), yang menyatakan pengungkapan *sustainability report* kategori sosial akan berdampak pada persepsi *stakeholders* tentang perlakuan perusahaan terhadap sumber daya manusia di sekitarnya sehingga akan menjadi nilai lebih di mata investor. Begitu pula dengan penelitian yang dilakukan oleh *Ernst & Young* dan *Boston College Center* (2013) yang menyatakan bahwa dengan adanya pengungkapan ini

juga akan menurunkan tingkat perputaran karyawan sehingga dapat berujung pada meningkatnya produktivitas perusahaan.

4. Perbandingan luas pengungkapan *sustainability report* antara perusahaan di Indonesia dan Singapura.

CSR Asia dan GRI (2016) menyatakan bahwa terdapat setidaknya tiga hal yang dapat berpengaruh terhadap perbedaan yang terjadi dalam hal pengungkapan *sustainability report* pada Negara anggota ASEAN. Tiga hal tersebut adalah kebijakan dan peraturan, ekspektasi untuk melakukan pengungkapan, dan insentif dari pemerintah.

Pertama, kebijakan dan peraturan mengenai pengungkapan *sustainability report* di Indonesia dan Singapura menurut CSR Asia dan GRI (2016), sebenarnya memiliki kondisi yang hampir sama. Kedua negara ini sama-sama memiliki kebijakan hukum yang mengatur tentang pengungkapan.

Kedua, ekspektasi untuk melakukan pengungkapan *sustainability report* menurut CSR Asia dan GRI (2016), salah satunya adalah peluang untuk terdaftar dalam indeks *sustainability*. Di Indonesia terdapat satu indeks *sustainability* yaitu Indeks SRI-KEHATI, adapun di Singapura juga telah terdapat indeks *sustainability* yaitu *SGX Sustainability Indices*.

Ketiga, insentif dari pihak yang terkait dalam hal ini bursa efek dari masing-masing negara. *Singapore Stock Exchange* (SGX) yang telah memutuskan untuk mengubah status laporan ini menjadi *mandatory* di akhir 2017. Kondisi ini berbeda dengan Bursa Efek Indonesia belum mewajibkan pengungkapan *sustainability report* di Indonesia.

Hasil pengujian hipotesis ketujuh menunjukkan bahwa tidak terdapat perbedaan yang signifikan dalam hal luas pengungkapan *sustainability report* antara perusahaan di Indonesia dan Singapura. Hal ini berarti hipotesis ketujuh (H₇) dalam penelitian ini ditolak. Hal ini mungkin dapat disebabkan oleh beberapa faktor. Pertama, dari sisi Indonesia mungkin perusahaan-perusahaan yang terdaftar di BEI telah memiliki *mindset* untuk memulai dan menjadikan pelaporan ini sebagai salah satu bentuk keunggulan kompetitif. Perusahaan mungkin menilai bahwa peluang untuk meningkatkan citra perusahaan semakin meningkat dengan adanya pelaporan ini, meskipun dampaknya mungkin tidak langsung terlihat di tahun berikutnya.

Kedua, dari sisi Singapura, standar pelaporan yang ada di negara tersebut tidak hanya satu seperti di Indonesia yakni mengacu pada *Global Reporting Initiative* (GRI). Bentuk standar pelaporan di Singapura selain GRI, salah satunya adalah mengacu pada *The Global Compact Network Singapore* (GCNS) dalam bentuk *Communication On Progress* (COP). Selain itu terdapat pula perusahaan yang mengungkapkan dengan standar lain.

Hasil pengujian ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Webb, Cahan, dan Sun (2008), yang menyatakan bahwa perusahaan yang berasal dari lingkungan hukum kuat (*common law system*) mendapatkan tekanan yang lebih besar dibandingkan perusahaan dari lingkungan hukum lemah (*civil law system*). Indonesia sebagai penganut *civil law system*, sedangkan Singapura sebagai penganut *common law system* sehingga dalam hal luas pelaporan *sustainability report* dimungkinkan adanya perbedaan.