

BAB I

PENDAHULUAN

1.1 Latar Belakang

Meningkatnya perhatian dan kepedulian terhadap dampak sosial dan lingkungan dari kegiatan bisnis telah menyebabkan sejumlah perusahaan untuk secara aktif memperhitungkan dan mengelola keberlanjutan mereka (Adams & Frost, 2008). Elkington (1998) menyebutnya sebagai *triple bottom line* dimana konsep tersebut merupakan pendekatan kontemporer terhadap *corporate social reponsibility* (CSR) yang berfokus pada dimensi ekonomi, lingkungan dan sosial. Premis dasar atas *triple bottom line* memiliki sifat sukarela bagi perusahaan berkelanjutan dalam wujud keunggulan kompetitif (Porter, 1991). Dewan direksi yang memiliki pengetahuan mengenai *sustainability issues* dapat mengintegrasikannya ke dalam strategi perusahaan dan model bisnis mereka (Birindelli, Dell'Atti, Iannuzzi, & Savioli, 2018). Pemahaman lebih lanjut membutuhkan eksplorasi detil atas hubungan di antara karakteristik tata kelola dengan dimensi *sustainability* (Hussain, Rigoni, & Orij, 2018).

Sustainability reporting dianggap dapat mengurangi biaya melalui pemanfaatan sumber daya efisien, memengaruhi strategi bisnis jangka panjang, meningkatkan efisiensi juga menarik investasi etis sehingga mampu meningkatkan kinerja perusahaan (Laskar, 2018). Peningkatan kinerja juga akan berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Fokus yang lebih baik dalam upaya *sustainability* perihal pengambilan keputusan haruslah positif serta memiliki tingkat signifikansi positif terhadap profitabilitas jangka panjang (Bodhanwala & Bodhanwala, 2018).

Laporan ini dapat menjadi parameter bahwa perusahaan telah memberikan kontribusi pada masyarakat dan lingkungan. Meski begitu, *sustainability reporting* di Indonesia masih bersifat sukarela sehingga tidak semua perusahaan menerbitkan secara rutin tiap tahunnya. Kuzey and Uyar (2017) dalam penelitiannya

menemukan bahwa *sustainability reporting* meningkatkan *firm value* sehingga dianggap relevan dalam memberikan motivasi terhadap perusahaan yang tidak menerbitkan laporan untuk melakukan hal yang sama. *Sustainability reporting* juga dapat meningkatkan transparansi serta membangun kepercayaan *stakeholder* sehingga menarik investasi dari pasar nasional maupun internasional (Laskar, 2018).

Di Indonesia, *sustainability reporting* diatur dalam SAL PJOK No. 51 Tahun 2017 dan masih bersifat *voluntary* atau sukarela. Sifat laporan yang sukarela ini membuat beberapa perusahaan tidak peduli terhadap lingkungan di sekitarnya sehingga menyebabkan kerusakan dalam proses bisnis mereka. Contohnya PT. Chevron Pacific Indonesia yang menjadi perusahaan pencemar LB3 (Limbah Bahan Berbahaya dan Beracun) yang terdiri dari tanah terkontaminasi minyak bumi (TTM) dan limbah sisa operasi terbanyak sepanjang tahun 2018. Kemudian PT. Adiprima Suraprinta, PT. Tenang Jaya, dan PT. Triguna Pratama Abadi bekerja sama untuk membuang limbah B3 jenis *sludge* kertas secara sembarangan pada bekas galian seorang warga. Kasus-kasus tersebut adalah bukti bahwa tingkat pemahaman perusahaan terhadap pentingnya menjaga lingkungan di sekitar masih kurang.

Corporate governance bisa jadi mempengaruhi ada atau tidaknya *sustainability reporting*. Beberapa komponen *corporate governance* yang dimaksud adalah *board size*, *independent commissioners*, *board meetings*, dan *foreign director*. Nawawi, Agustia, Lusnadi, and Fauzi (2020) membahas tentang penggunaan *sustainability reporting disclosure* sebagai variabel mediasi antara *good corporate governance* dan kinerja saham. Ganesan, Hwa, Jaaffar, and Hashim (2017) membahas tentang *corporate governance* dan praktek *sustainability reporting* dengan fungsi internal audit sebagai moderasi. *Corporate governance* memiliki implikasi dalam perannya untuk mendorong perusahaan dalam menerbitkan *sustainability reporting* yang masih bersifat *voluntary*, terutama dalam negara ekonomi berkembang (Correa-García, García-Benau, & García-Meca, 2020). Perusahaan besar cenderung menerbitkan *sustainability reporting* untuk

mengurangi atau bahkan menghindari biaya agensi dan politik (Shamil, Shaikh, Ho, & Krishnan, 2014).

Sistem *corporate governance* berbeda di tiap negara. *Stakeholder* menganggap bahwa mekanisme tertentu harus ada untuk meminimalkan masalah pelanggaran, penyuapan, dan korupsi dengan memastikan pengungkapan juga transparansi perusahaan (Pillai & Al-Malkawi, 2018). *Stakeholder theory* menganggap bahwa perusahaan selalu berusaha memberikan keseimbangan di antara kepentingan para *stakeholder* yang beragam (Abrams, 1951). Keberadaan *corporate governance* ini membantu untuk memenuhi tuntutan *stakeholder*. Teori ini juga bertujuan untuk meningkatkan kesejahteraan *stakeholder* yang dapat dilihat dari hubungan kepercayaan yang baik dengan perusahaan secara berkelanjutan dalam mewujudkan tujuan perusahaan (Setiadi & Suhardjanto, 2017). Melalui perspektif *resource dependency theory*, *board size* sebagai bagian dari karakteristik dewan merupakan salah satu sumber daya perusahaan yang dianggap dapat menjadi sebuah keuntungan. Makin besar, makin banyak keahlian, pengalaman, dan perspektif berbeda yang dapat diberikan kepada pihak manajemen perusahaan (Zahra & Pearce, 1989). Perusahaan dengan *corporate governance* yang baik maka *firm performance* juga lebih baik dan memiliki *firm value* tinggi. Beberapa penelitian ada yang membahas hubungan antara *corporate governance* dan *firm value* (Bhat, Chen, Jebran, & Bhutto, 2018; Hassan & Marimuthu, 2016; Isshaq, Bokpin, & Onumah, 2009; Khosa, 2017; Lozano, Martínez, & Pindado, 2016; Mishra & Kapil, 2018; Nguyen, Rahman, Tong, & Zhao, 2016; Nugroho & Agustia, 2018; Setiadi & Suhardjanto, 2017). *Firm value* sendiri merupakan hasil dari kinerja perusahaan yang dicerminkan oleh harga saham beredar. Harga saham dibentuk berdasarkan persepsi investor yang bisa dilihat dari permintaan dan penawaran di pasar modal. Selain menggunakan harga saham, pengukuran *firm value* juga dapat menggunakan Tobin's Q.

Berbeda dengan penelitian sebelumnya, pada studi ini *sustainability reporting* menjadi variabel mediasi pada pengaruh *corporate governance* terhadap *firm value*. Banyak penelitian terdahulu yang menggunakan *stakeholder theory*

untuk mengonfirmasi hubungan *corporate governance* dan *firm value*, tetapi pada penelitian ini juga menggunakan persepsi dari *resource dependence theory*. Komponen *corporate governance* yang digunakan dalam penelitian-penelitian sebelumnya juga berbeda-beda, sehingga penelitian ini akan menguji empat komponen dari *corporate governance* yang terdiri dari *board size*, *independent commissioners*, *board meetings* dan *foreign director* terhadap *firm value* dengan *sustainability reporting* sebagai variabel mediasi.

1.2 Kesenjangan Penelitian

Beberapa penelitian yang dilakukan umumnya mendukung bahwa *corporate governance* secara keseluruhan mempengaruhi *firm value* secara positif dan signifikan (Mishra & Kapil, 2018). Namun tiap komponen mekanisme *corporate governance* memiliki hasil yang beragam. Seperti *board size* yang memiliki hubungan positif terhadap *firm value* (Isshaq et al., 2009; Mishra & Kapil, 2018; Ntim, Opong, & Danbolt, 2015). *Independent commissioners* juga berpengaruh positif terhadap *firm value* (Bhat et al., 2018). Miletkov, Poulsen, and Wintoki (2017) menemukan hubungan *foreign director* dan kinerja perusahaan lebih positif di negara dengan kualitas institusi legal lebih rendah. *Board activity* yang direpresentasikan oleh *board meetings* juga memiliki dampak positif terhadap *firm value* dimana tekanan eksternal ikut mengambil bagian di dalamnya (Brick & Chidambaram, 2010; Eluyela et al., 2018; Mishra & Kapil, 2018).

Hasil penelitian Nguyen et al. (2016) mengatakan bahwa *board size* dan *firm value* berhubungan negatif karena subjek penelitian yang terdiri dari perusahaan besar di Australia. Lain lagi dengan Eluyela et al. (2018) yang menemukan bahwa *board size* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Machdar (2019) mengungkapkan bahwa *independent commissioners* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Vafeas (1999) berpendapat bahwa hubungan antara *board meetings* dan *firm value* adalah berbanding terbalik.

Pecnylingka, Naiychiena, & Cheeyseonga (2016) mengungkapkan jika *foreign director* dan *firm value* adalah positif.

Sustainability reporting terdiri dari tiga komponen yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial. Hubungan antara *corporate governance* dan *sustainability reporting* sendiri dapat bervariasi. *Sustainability reporting* cenderung diterbitkan oleh perusahaan dengan ukuran besar sebagai bentuk signifikansi kepatuhan karena perusahaan yang besar selalu berusaha untuk mengurangi biaya agensi juga mengimplikasikan adanya insentif terutama pada perusahaan terbuka untuk beroperasi lebih baik lagi (Kuzey & Uyar, 2017; Shamil et al., 2014; Taliento, Favino, & Netti, 2019). *Board diversity* juga memberikan kontribusi secara positif terhadap *sustainability* (Al-Shaer & Zaman, 2016; Biswas, Mansi, & Pandey, 2018). Menurut Husted and de Sousa-Filho (2017) dan Ghuslan and Saleh (2017), semua jenis *corporate governance sustainability* memiliki dampak positif terhadap ESG dan dapat meningkatkan *sustainability reporting*.

Di Indonesia, pola pengungkapan *sustainability* menunjukkan bahwa secara konsep masih berada di luar pemahaman *stakeholder* sehingga dampaknya pada *Market-to-Book Ratio* lebih rendah daripada negara Asia lain (Laskar, 2018). Penelitian Nawawi et al. (2020) menemukan bahwa *independent commissioners* tidak berpengaruh terhadap *sustainability reporting*. Anazonwu, Egbunike, and Gunardi (2018) dan Zaid, Wang, Adib, Sahyouni, and Abuhijleh (2020). mengungkapkan jika tidak ada pengaruh antara kewarganegaraan anggota direksi dan *sustainability reporting*. Begitu juga *board meetings* yang tidak berpengaruh terhadap *sustainability performance* (Birindelli et al., 2018).

Penelitian ini memberikan argumen bahwa *sustainability reporting* dapat memberikan pengaruh terhadap *firm value*. Beberapa literatur mengungkapkan adanya hubungan positif di antara kedua variabel tersebut (Kim, Park, & Lee, 2018; Loh, Thomas, & Wang, 2017; Yu & Zhao, 2015). Kinerja lingkungan yang merupakan bagian dari *sustainability* secara spesifik memberikan efek positif terhadap nilai pasar dari perusahaan (Yadav, Han, & Rho, 2016).

Secara bersamaan, kategori ekonomi, tenaga kerja, dan hak asasi manusia juga memberikan dampak signifikan terhadap *firm value* tetapi jika tiga komponen tersebut dipisahkan maka hasilnya justru akan menjadi sebaliknya (Mulya & Prabowo, 2018). Singh, Sethuraman, and Lam (2017) menjelaskan bahwa hanya dua dari enam dimensi yang menjadi prediktor signifikan atas *firm value* yaitu praktik dan inisiatif CSR yang dikatakan menjadi investasi pada masyarakat secara filantropi dan meningkatkan kualitas tempat kerja. Berkebalikan dengan penelitian sebelumnya, Sampong, Song, Boahene, and Wadie (2018) menemukan adanya hubungan negatif tidak signifikan antara kinerja pengungkapan lingkungan dan *firm value*, sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan CSR memiliki efek terbatas dalam perannya meningkatkan *firm value*.

1.3 Tujuan

Berdasarkan latar belakang dan kesenjangan di atas, penelitian ini memiliki beberapa tujuan, yaitu:

1. Untuk menguji secara empiris pengaruh *corporate governance* terhadap *firm value*
2. Untuk menguji secara empiris pengaruh *corporate governance* terhadap *firm value* dengan *sustainability reporting* sebagai variabel mediasi.

Hasil temuan dari penelitian ini dapat memberikan kontribusi pada literatur. Implikasi bagi praktisi dan pembuat kebijakan pun bisa mengambil manfaat dari penelitian ini melalui keputusan investasi yang lebih tepat berdasarkan informasi yang mencerminkan kemampuan perusahaan dalam menciptakan nilai di masa depan.

1.4 Ringkasan Hasil Penelitian

Secara empiris, hasil pengujian menunjukkan bahwa *board size* memiliki pengaruh positif terhadap *firm value*, sementara *independent commissioners* memiliki pengaruh negatif terhadap *firm value*. Selain itu, hasil pengujian juga menunjukkan bahwa *board meetings* dan *foreign director* tidak berpengaruh terhadap *firm value*. *Board size*, *independent commissioners*, *board meeting*, dan *foreign director* tidak berpengaruh terhadap *sustainability reporting*. Melalui pengujian empiris juga dapat diketahui bahwa *sustainability reporting* tidak mampu memediasi pengaruh *corporate governance* dan *firm value* secara keseluruhan.

1.5 Kontribusi Riset

Berdasarkan latar belakang dan tujuan penelitian, maka penelitian ini memberikan kontribusi sebagai berikut:

1. Kontribusi Teoritis
 - a. Hasil penelitian ini dapat memberikan bukti secara empiris dan teoritis sebagai pelengkap dari yang sudah ada mengenai bagaimana *corporate governance* yang terdiri dari empat komponen yaitu *board size*, *independent commissioners*, *board meeting*, dan *foreign director* mempengaruhi *firm value* dan *sustainability reporting* di Indonesia. Selain itu, hasil penelitian tentang peran *sustainability reporting* sebagai variabel mediasi juga tercantum dalam penelitian ini.
2. Kontribusi Praktis
 - a. Untuk perusahaan, hasil penelitian ini dapat membantu pihak manajemen untuk mengetahui peran *board size*, *independent commissioners*, *board meetings*, dan *foreign director* dalam pengaruhnya terhadap *firm value* dan *sustainability reporting*. Tiga dari empat komponen tersebut dapat dikategorikan sebagai sumber daya perusahaan sehingga melalui hasil

penelitian, pihak manajemen dapat memaksimalkan pengelolaan serta komposisi dewan direksi guna meningkatkan *firm value* dan berperan penting terhadap *sustainability reporting*.

- b. Untuk investor, hasil penelitian ini dapat memberikan kontribusi berupa pandangan baru yang bisa mempengaruhi pengambilan keputusannya dalam berinvestasi.

1.6 Sistematika Penulisan

Penelitian ini tersusun sebagai berikut:

Bab 1: PENDAHULUAN

Di dalam bab ini tertulis latar belakang yang memberikan pemahaman singkat terhadap masalah yang akan diteliti, kesenjangan penelitian yang sudah dilakukan sebelumnya, tujuan penelitian, ringkasan hasil penelitian, dan sistematika penulisan.

Bab 2: TINJAUAN PUSTAKA

Dalam bab ini tertulis landasan teori yang digunakan untuk menunjang penelitian, dimana teori yang dimaksud adalah *resource dependence theory* dan *stakeholder theory*. Lalu ada penelitian terdahulu, pengembangan hipotesis, dan kerangka konseptual yang menggambarkan hubungan antar variabel penelitian.

Bab 3: METODE PENELITIAN

Bab ini mengacu pada pendekatan yang dilakukan, model empiris, definisi operasional variabel independen, variabel dependen, variabel kontrol, jenis dan sumber data, dan teknik analisis yang digunakan dalam penelitian.

Bab 4: PEMBAHASAN

Bab ini mengacu pada hasil pengujian dari hipotesis yang berkaitan dengan variabel terkait yaitu *board size*, *independent commissioners*, *board meetings*, *foreign director*, *firm value*, dan *sustainability reporting*. Hasil analisis tersebut

kemudian diinterpretasikan dan menjadi pembahasan dari penelitian untuk mengonfirmasi hipotesis.

Bab 5: KESIMPULAN DAN SARAN

Dalam bab ini tertulis kesimpulan dari hasil penelitian, keterbatasan yang dialami ketika melakukan penelitian, dan saran yang diperuntukkan pada penelitian selanjutnya, perusahaan, dan para pemangku kepentingan. Untuk keterbatasan penelitian ini ada pada terbatasnya sampel karena belum banyak perusahaan yang menerbitkan *sustainability reporting* dan pengukuran *firm value* yang hanya menggunakan TOBIN'S Q. Sedangkan untuk saran, pada penelitian selanjutnya bisa menggunakan komponen *corporate governance* yang lain dan bagi perusahaan diharapkan untuk lebih memaksimalkan sumber daya mereka agar dapat menaikkan *firm value* dan mampu menerbitkan *sustainability reporting* yang bisa mempengaruhi nilai saham secara positif sehingga dapat juga menjadi salah satu strategi untuk menaikkan *firm value* dan meningkatkan kemakmuran *stakeholder*, terutama para pemegang saham, lebih baik lagi.