

BAB II TINJAUAN PUSTAKA

2.1. Sustainability Report (Laporan Keberlanjutan)

Sustainability Report merupakan aktivitas menilai, mengungkapkan, dan pertanggungjawaban kinerja suatu organisasi agar mencapai pembangunan berkelanjutan kepada seluruh pihak terkait. Pelaporan keberlanjutan dapat digunakan sebagai panduan bagi perusahaan untuk mengkomunikasikan hasil kerjanya dari aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan. Di Indonesia, pelaporan keberlanjutan didukung oleh beberapa peraturan perundang-undangan, seperti Pasal 66 ayat 2 dan Pasal 74 UUD Nomor 40 Tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Pasal 66 ayat 2 mewajibkan perusahaan yang sudah tercatat di bursa untuk menyusun laporan keberlanjutan, sementara Pasal 74 mengungkapkan bahwa perusahaan dimana kegiatan operasionalnya berkaitan pada sumber daya alam wajib menerapkan tanggung jawab sosial dan lingkungan. Menurut National Center for Sustainability Reporting (NCSR), kemajuan keberlanjutan di Indonesia terus meningkat, tetapi jumlah perusahaan yang menyampaikan laporan keberlanjutan masih jauh di bawah negara-negara maju (Simbolon & Odang, 2024). Pelaporan keberlanjutan adalah tindakan mengukur, mengungkapkan, dan mencatat kegiatan operasional berkelanjutan suatu perusahaan untuk mendorong pembangunan berkelanjutan, yang terdiri tiga dimensi utama: ekonomi, sosial, dan lingkungan. Untuk mendukung ketiga dimensi ini secara efektif, perusahaan harus menyampaikan informasi secara terbuka sebagai alat komunikasi kepada para pemangku kepentingan. Laporan keberlanjutan menyediakan data tentang aspek-aspek kunci, yaitu elemen-elemen yang menunjukkan pengaruh ekonomi, lingkungan, dan sosial suatu organisasi secara substansial mempengaruhi evaluasi dan pilihan para pemangku kepentingan. Menurut Pusat Nasional untuk Pelaporan Keberlanjutan (NCSR), kemajuan keberlanjutan di Indonesia terus meningkat, tetapi jumlah perusahaan yang menyusun laporan keberlanjutan masih relatif kecil dibandingkan dengan negara-negara maju. Untuk memastikan penerapan ketiga dimensi ini dengan baik, penyampaian informasi yang jujur dan transparan diperlukan sebagai mekanisme interaksi antara perusahaan dan para pemangku kepentingannya (Gusniadi, 2023).

Kriteria kelengkapan pengungkapan dapat diperoleh sebagai berikut:

1. Tetapkan skor pengungkapan. Jika perusahaan mengungkapkan suatu item, diberi skor 1 dan jika perusahaan tidak mengungkapkan suatu item, diberi skor 0.
2. Skor dijumlahkan agar mendapatkan skor total.
3. Skor yang dimiliki perusahaan dijumlahkan untuk mendapatkan skor total
4. Hitung indeks kelengkapan pengungkapan dengan membagi skor perusahaan dengan jumlah item yang seharusnya dipenuhi, dikalikan 100%.

2.2. Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan mencerminkan nilai pasar yang terbentuk interaksi antara penawaran dan permintaan saham suatu perusahaan yang tercatat di BEI. Nilai perusahaan tinggi biasanya dikaitkan dengan peningkatan kesejahteraan pemegang saham, yang menjadi perhatian utama manajemen sebagai agen pengambil keputusan perusahaan. Nilai perusahaan dapat mencapai tingkat optimal jika perusahaan mampu memaksimalkan laba dan kinerjanya dengan sekaligus memperhatikan aspek sosial dan lingkungan. Nilai ini mencerminkan kondisi perusahaan secara keseluruhan. Investor di pasar saham biasanya berfokus pada investasi jangka panjang, di mana kenaikan harga saham mengindikasikan peluang profit yang lebih besar bagi pemegang saham. Sejalan dengan peningkatan harga saham, nilai perusahaan juga meningkat dari perspektif investor. Dalam studi ini, nilai perusahaan dievaluasi dengan Tobin's Q, yaitu rasio nilai pasar saham ditambah liabilitas terhadap nilai buku aset perusahaan. Rasio Tobin's Q yang tinggi menandakan bahwa pasar memiliki penilaian positif terhadap masa depan dan nilai ekonomi perusahaan, yang menunjukkan kepercayaan investor yang kuat terhadap entitas tersebut. Oleh karena itu, Tobin's Q berfungsi sebagai ukuran krusial untuk mengetahui seberapa besar nilai pasar melebihi nilai buku perusahaan, yang mencerminkan kepercayaan pasar dan kinerja perusahaan secara keseluruhan (Sintha Ayu Pithaloka & Maria Yovita R. Pandin, 2024).

2.3. Tobin's Q

Tobin's Q merupakan indikator kinerja perusahaan untuk membandingkan dua valuasi aset yang sama. Tobin's Q adalah rasio nilai pasar aset perusahaan, yang dinilai dari harga pasar saham dan utang yang beredar (nilai perusahaan) terhadap biaya penggantian aset perusahaan. Jika suatu perusahaan dinilai di atas nilai dasar sebelumnya, akan ada biaya untuk mengevaluasi ulang, dan laba kemungkinan besar akan diperoleh. Menurut teori Tobin, insentif untuk menginvestasikan modal baru tinggi ketika sekuritas (saham) yang memberikan keuntungan di masa depan dapat dijual dengan harga yang lebih tinggi daripada biaya investasi. Sejak awal, Tobin's Q telah banyak dipergunakan di bidang ekonomi, keuangan, dan riset investasi. Dalam ilmu ekonomi, konsep "Marginal Q" digunakan untuk melihat bagaimana keputusan investasi perusahaan dipengaruhi oleh margin laba. Penggunaan rasio ini menjadi sangat populer selama ledakan pasar tahun 1990-an, ketika nilai Tobin's Q secara umum lebih tinggi daripada norma historisnya.

Secara teknis perhitungan Tobin's q menggunakan formulasi sebagai berikut :

$$Q = \frac{MVS + MVD}{RVA}$$

Keterangan:

MVS = Nilai pasar seluruh saham beredar

MVD = Nilai pasar utang

RVA = Nilai penggantian dari kapasitas produksi

Dalam proses berkembangnya, Tobin's Q mengalami perubahan juga seperti halnya Altman Z-score. Rumus Tobin's Q yang disederhanakan oleh (Chung and Pruitt, 1994 Wolfe & Sauaia, 2003) menjadi :

$$Q = \frac{MVS + D}{TA}$$

Keterangan:

Q	= Rasio Tobin's Q
MVS	= Nilai Pasar Saham (Harga Saham x Jumlah Saham Beredar)
D	= (AVCL – AVCA) + AVLTD
TA	= Total Aset
Dimana:	
AVCL	= Kewajiban Lancar
AVCA	= Aktiva Lancar
AVLTD	= Kewajiban Jangka Panjang

2.4. Triple Bottomline

Triple Bottom Line adalah pendekatan manajemen yang menilai keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dengan mempertimbangkan secara harmonis tiga dimensi utama: laba, manusia, dan planet. Aspek ekonomi mencakup bagaimana perusahaan mencapai laba berkelanjutan melalui kegiatan bisnisnya, seperti profitabilitas, efisiensi operasional, dan kemajuan finansial. Namun, keberhasilan ekonomi bukanlah satu-satunya kriteria dalam konsep ini. Dimensi sosial menekankan kewajiban perusahaan terhadap kesejahteraan masyarakat dan semua pihak terkait, termasuk karyawan, konsumen, masyarakat sekitar, dan pemangku kepentingan lainnya. Hal ini melibatkan inisiatif yang meningkatkan standar hidup, seperti pemberdayaan masyarakat, peningkatan kesehatan dan pendidikan, serta membangun hubungan kerja yang adil dan bermoral. Dimensi lingkungan menyoroti urgensi perlindungan dan pemeliharaan ekosistem. Perusahaan diharapkan menerapkan praktik bisnis lingkungan asri, mencegah dampak negatif terhadap alam, dan program konservasi sumber daya serta pengelolaan limbah yang tepat. Tujuannya adalah memastikan kegiatan bisnis tidak merusak ekosistem, sehingga menjaga keberlanjutan lingkungan. Dengan mengintegrasikan ketiga aspek ini, Triple Bottom Line mendorong organisasi untuk tidak hanya berfokus untuk benefit finansial ada juga dampak sosial dan lingkungan. Hal ini menciptakan nilai tambah yang berkelanjutan bagi perusahaan dan masyarakat, memastikan pertumbuhan jangka panjang yang seimbang dan bertanggung jawab. Pendekatan ini semakin penting di era modern, di mana kesadaran akan isu sosial dan lingkungan merupakan bagian krusial dalam menentukan reputasi dan keberlanjutan suatu bisnis (Latifah, 2021).

2.5. Peraturan Otoritas Jasa Keuangan (POJK) NO.51/POJK.03/2017

POJK No. 51/POJK.03/2017 menetapkan pedoman penerapan keuangan berkelanjutan bagi lembaga jasa keuangan, penerbit, dan perusahaan publik, yang memberikan kerangka kerja yang jelas terkait kewajiban penyusunan Sustainability report. Laporan tersebut mencakup kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan sebagai gambaran komprehensif pengelolaan tanggung jawab perusahaan untuk mendukung pembangunan ekonomi yang inklusif dan berkelanjutan. Melalui peraturan ini, perusahaan tidak hanya diwajibkan untuk melakukan pelaporan formal tetapi juga mengintegrasikan nilai sustainability ke dalam strategi dan operasional bisnis mereka. Hal ini secara langsung meningkatkan transparansi, akuntabilitas, dan tata kelola perusahaan baik, untuk membangun kepercayaan antara para pemangku kepentingan, terutama investor (Sustainability et al., 2024)

Kepatuhan terhadap POJK 51/2017 dan penerapan praktik bisnis yang menjaga dampak secara lingkungan dan sosial mempengaruhi cara pasar memandang suatu

perusahaan. Nilai suatu perusahaan, sebagaimana tercermin dalam harga sahamnya dan valuasi pasar lainnya, sangat bergantung pada komitmen dan kinerja keberlanjutan yang ditunjukkannya. Investor semakin menempatkan keberlanjutan sebagai faktor kunci dalam keputusan investasi mereka. Oleh karena itu, perusahaan yang secara konsisten menyusun dan menerapkan laporan keberlanjutan yang transparan dan kredibel akan memiliki keunggulan kompetitif di pasar modal, sehingga meningkatkan nilainya secara signifikan. Nilai perusahaan yang diatas rata rata tidak hanya memperlihatkan kinerja keuangan yang solid tapi juga menunjukkan kesiapan perusahaan untuk mengelola risiko sosial dan lingkungan yang menarik perhatian global. Lebih lanjut, integrasi aspek keberlanjutan ke dalam laporan sesuai dengan POJK mendorong perusahaan untuk merencanakan strategi keuangan berkelanjutan, seperti pengembangan Rencana Aksi Keuangan Berkelanjutan (RAKB). Perusahaan telah menunjukkan komitmen yang tulus untuk menjalankan bisnis yang tidak hanya bertumpu pada keuntungan ekonomi tetapi juga memberikan peran positif bagi lingkungan dan kesejahteraan sosial. Oleh karena itu, laporan keberlanjutan bukan sekedar dokumen tambahan, melainkan alat strategis dalam manajemen perusahaan untuk memastikan keberlangsungan operasional dan meningkatkan nilai jangka panjang. Kewajiban ini juga dapat meningkatkan kepercayaan pemangku kepentingan, menarik investor yang mengutamakan aspek lingkungan, sosial, dan tata kelola (ESG), dan memperkuat citra perusahaan di mata publik.

POJK No. 51/POJK.03/2017 memberikan pengaruh signifikan pada perusahaan-perusahaan di Indonesia, terutama terkait nilai perusahaan di pasar modal. Peraturan ini menggeser fokus bisnis dari sekadar mengejar keuntungan finansial jangka pendek menjadi pengelolaan yang berkelanjutan dan bertanggung jawab dalam aspek sosial dan lingkungan. Dengan menerapkan prinsip-prinsip dan menyusun laporan yang berkualitas, perusahaan memiliki peluang untuk mendapatkan apresiasi pasar melalui peningkatan nilai perusahaan dan kepercayaan investor. Singkatnya, POJK 51/2017 bukan sekadar kewajiban regulasi, tetapi juga merupakan strategi krusial dalam memperkuat daya saing dan keberlanjutan bisnis perusahaan saat ini (Breliastiti, 2021).

Tabel 2.1 Indikator Penilaian POJK

Keterangan	Kode	Aspek
Penjelasan strategi berkelanjutan	A.1	Sosial
Ikhtisar kinerja aspek ekonomi	B.1a	Ekonomi
	B.1b	Ekonomi
	B.1c	Ekonomi
	B.1d	Ekonomi
	B.1e	Ekonomi
Ikhtisar kinerja aspek lingkungan hidup	B.2a	Lingkungan
	B.2b	Lingkungan
	B.2c	Lingkungan
	B.2d	Lingkungan
Ikhtisar kinerja aspek sosial	B.3	Sosial
Profil Singkat Emiten	C.1	Ekonomi
	C.2	Ekonomi
	C.3a	Ekonomi
	C.3b	Sosial
	C.3c	Ekonomi
	C.3d	Sosial
	C.4	Ekonomi
	C.5	Sosial
C.6	Ekonomi	
Penjelasan Direksi	D.1a(1)	Ekonomi
	D.1a(2)	Ekonomi
	D.1a(3)	Ekonomi
	D.1a(4)	Ekonomi
	D.1a(5)	Ekonomi
	D.1b(1)	Ekonomi
	D.1b(2)	Ekonomi
	D.1c(1)	Ekonomi
	D.1c(2)	Ekonomi
D.1c(3)	Ekonomi	
Tata Kelola Keberlanjutan	E.1	Ekonomi
	E.2	Ekonomi
	E.3a	Ekonomi
	E.3b	Ekonomi
	E.4a	Ekonomi
	E.4b	Ekonomi
	E.5	Ekonomi
Kinerja Keberlanjutan	F.1	Ekonomi
	F.2	Ekonomi
	F.3	Ekonomi
	F.4	Ekonomi
	F.5	Lingkungan

Keterangan	Kode	Aspek	
	F.6	Lingkungan	
	F.7	Lingkungan	
	F.8	Lingkungan	
	F.9	Lingkungan	
	F.10	Lingkungan	
	F.11	Lingkungan	
	F.12	Lingkungan	
	F.13	Lingkungan	
	F.14	Lingkungan	
	F.15	Lingkungan	
	F.16	Lingkungan	
	F.17	Sosial	
	F.18	Sosial	
	F.19	Sosial	
	F.20	Sosial	
	F.21	Sosial	
	F.22	Sosial	
	F.23	Sosial	
	F.24	Sosial	
	F.25	Sosial	
	F.26	Ekonomi	
	F.27	Ekonomi	
	F.28	Ekonomi	
	F.29	Ekonomi	
	F.30	Ekonomi	
	Lain-lain	G.1	Sosial
		G.2	Sosial
		G.3	Sosial
		G.4	Ekonomi

Sumber : OJK 51 2017

2.6. Penelitian Terdahulu

Banyak penelitian telah menyelidiki bagaimana pelaporan keberlanjutan mempengaruhi nilai perusahaan, namun hasilnya tidak signifikan. Salah satu studi yang oleh Pithaloka dan Pandin pada tahun 2024 berfokus pada perusahaan manufaktur sektor makanan dan minuman yang terdaftar di BEI periode 2020 hingga 2022. Mereka menggunakan variabel-variabel seperti pelaporan keberlanjutan, praktik tata kelola perusahaan yang kuat, dan profitabilitas. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pelaporan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan tidak terdapat pengaruh positif yang nyata pada nilai perusahaan, sebaliknya profitabilitas berdampak positif yang signifikan. Hal ini menegaskan bahwa, dalam hal ini, aspek keuangan seperti profitabilitas lebih dominan dari pada pengungkapan keberlanjutan dalam menentukan nilai perusahaan (Sintha Ayu Pithaloka & Maria Yovita R. Pandin, 2024).

Banyak penelitian telah mengeksplorasi pengaruh pelaporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan, tetapi temuan mereka beragam. Sebuah studi yang dilakukan oleh Pithaloka dan Pandin pada tahun 2024 meneliti industri makanan dan minuman yang terdaftar di BEI antara tahun 2020 dan 2022. Mereka menggunakan

variabel-variabel seperti pelaporan keberlanjutan, praktik tata kelola perusahaan yang efektif, dan profitabilitas sebagai indikator. Kesimpulan mereka adalah bahwa pelaporan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan tidak memiliki dampak signifikan terhadap nilai perusahaan, sementara profitabilitas memiliki dampak positif yang kuat. Hal ini menyatakan bahwa pada industri ini, elemen keuangan seperti profitabilitas memainkan peran yang lebih penting daripada pengungkapan keberlanjutan dalam menilai nilai perusahaan (Gusniadi, 2023).

Dalam studi mereka di tahun 2023, Situmorang dan Bimo meneliti bagaimana laporan keberlanjutan mempengaruhi nilai perusahaan, termasuk kualitas audit sebagai faktor moderasi. Mereka menggunakan data dari perusahaan-perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan secara independen antara tahun 2016 dan 2019. Penelitian ini menunjukkan bahwa laporan keberlanjutan memang berdampak positif terhadap nilai perusahaan, dan kualitas audit semakin memperkuat hubungan ini. Hal ini menyoroti pentingnya kepercayaan dan kualitas informasi keberlanjutan yang diberikan, karena laporan yang diaudit oleh auditor bereputasi baik dapat lebih meyakinkan investor (Situmorang & Bimo, 2023).

Penelitian yang dilakukan oleh Maharani dan Widiatmoko pada tahun 2024 di industri perbankan mengungkapkan temuan yang bertolak belakang. Antara tahun 2018 dan 2022, mereka menemukan bahwa pelaporan keberlanjutan dan pengungkapan modal intelektual tidak berdampak pada nilai perusahaan, tetapi profitabilitas dan leverage memberikan dampak positif yang kuat. Hal ini menunjukkan bahwa di sektor perbankan, keputusan investor lebih sering didorong oleh metrik keuangan daripada pengungkapan keberlanjutan (Maharani & Widiatmoko, 2024).

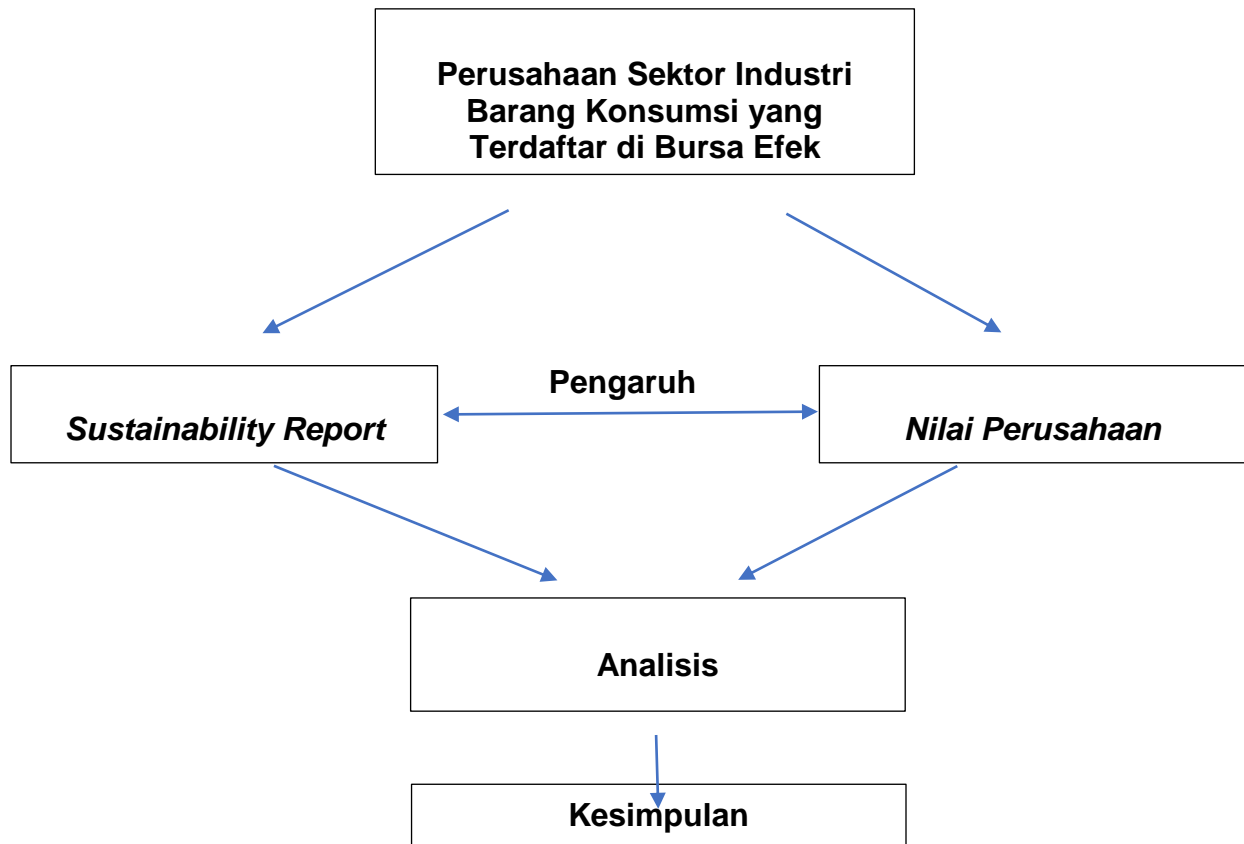
Riset Febriyanti tahun 2021 juga menemukan hasil yang beragam. Ia membagi laporan keberlanjutan menjadi tiga bagian utama: kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial. Temuan studi menyatakan bahwa laporan keberlanjutan secara umum dan kinerja sosial tidak memiliki berpengaruh signifikan pada nilai perusahaan, sementara kinerja ekonomi dan lingkungan memiliki pengaruh signifikan. Lebih lanjut, leverage memainkan peran moderasi hubungan dari pengungkapan keberlanjutan dengan nilai perusahaan. Dapat dilihat dari beberapa elemen keberlanjutan memiliki dampak yang lebih signifikan terhadap valuasi pasar dibandingkan elemen lainnya (Delarthana Sari & Budiasih, 2025)

Di sektor infrastruktur, sebuah studi tahun 2024 oleh Simbolon dan Odang menunjukkan bahwa tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan masih cukup rendah, dan publikasi laporan-laporan ini tidak mendapatkan respons yang signifikan dari investor. Hal ini mungkin disebabkan oleh kurangnya kesadaran atau pemahaman investor terhadap informasi keberlanjutan, atau karena sektor infrastruktur seringkali lebih dinilai berdasarkan proyek dan kontrak yang sedang berjalan daripada kinerja keberlanjutan (Simbolon & Odang, 2024).

Temuan beragam dari studi-studi sebelumnya memperlihatkan bahwa dampak sustainability report pada nilai perusahaan tidak seragam di semua situasi. Efeknya sangat bergantung pada konteks. Berbagai faktor berperan, seperti sektor industri tempat perusahaan beroperasi, kualitas informasi yang diungkapkan, dan variabel lain seperti kualitas audit atau leverage yang dapat mengubah dampak. Persepsi investor terhadap informasi keberlanjutan juga berperan. Oleh karena itu, penelitian di masa mendatang sangat dibutuhkan untuk menemukan bukti yang lebih konsisten dan seragam mengenai hubungan pengungkapan keberlanjutan dan nilai perusahaan.

2.7. Kerangka Berpikir

Sebelumnya studi tentang dampak laporan keberlanjutan terhadap nilai perusahaan telah menunjukkan temuan yang sangat beragam dan tidak konsisten. Perbedaan-perbedaan ini kemungkinan dipengaruhi oleh banyak faktor, seperti perbedaan dalam sektor industri yang diteliti, periode penelitian, kualitas informasi yang diungkapkan, variabel kontrol atau moderasi, dan bagaimana pasar merespons isu-isu keberlanjutan. Di beberapa studi sebelumnya menemukan bahwa laporan-laporan ini berhasil mengirimkan sinyal positif yang meningkatkan kepercayaan investor dan meningkatkan nilai perusahaan, akan tetapi, banyak kasus telah menyimpulkan bahwa pengaruhnya tidak signifikan. Ketidakkonsistenan dalam temuan ini menunjukkan kesenjangan penelitian yang signifikan yang perlu diisi. Oleh karena itu, studi ini dirancang untuk memeriksa kembali hubungan ini dengan menggabungkan variabel-variabel yang relevan dengan konteks perusahaan yang diteliti, dengan harapan dapat memberikan bukti empiris tambahan dan memperkaya literatur yang ada tentang topik ini.



Gambar 2. 1 Kerangka Berpikir

Sumber : Data Diolah Penulis

2.8. Hipotesis Penelitian

Pada dasarnya hipotesis merupakan pernyataan formal yang memprediksi keterkaitan antara variabel X dan Y. Pada studi ini, hipotesis dirumuskan secara khusus untuk menguji bagaimana pengungkapan laporan keberlanjutan dapat mempengaruhi nilai perusahaan. Beberapa studi sebelumnya telah menunjukkan dampak positif dan signifikan, dengan laporan tersebut diyakini memperkuat kepercayaan investor, menarik modal, dan pada akhirnya mendorong harga saham. Namun, temuan di lapangan tidak konsisten, karena studi lain menunjukkan hasil yang berbeda baik yang tidak signifikan atau bahkan negatif yang tampaknya sangat bergantung pada persepsi pasar dan karakteristik industri tempat perusahaan beroperasi.

Maka dari itu, hipotesis penelitian sebagai berikut:

- H1: Pengungkapan laporan keberlanjutan berdampak positif dan signifikan pada nilai perusahaan terhadap industri barang konsumsi yang terdaftar di BEI.
- H0: Pengungkapan laporan keberlanjutan tidak berdampak signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor industri barang konsumsi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia.

Untuk menguji hipotesis ini secara empiris, studi ini akan menggunakan analisis regresi linier sederhana. Cara ini akan digunakan untuk mengukur besaran dan arah dampak pengungkapan sustainability report pada nilai perusahaan, memanfaatkan data kuantitatif seperti Tobin's Q. Penjelasan ini juga memberikan landasan dan kerangka teoritis yang kuat, yang akan memandu fokus penelitian dengan melihat hubungan antara pelaporan keberlanjutan dengan nilai perusahaan dapat diuji secara sistematis.