

Pengaruh *Good Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan *Sustainability Report* serta Dampaknya terhadap *Return Saham* (Studi Empiris pada perusahaan Perbankan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2018 – 2020)

Anggun Mita Tri Kusumawardani^{1*}
Universitas Mercu Buana
anggunmita2828@gmail.com

*Penulis Korespondensi

Diajukan : 28 Agustus 2022
Disetujui : 30 Agustus 2022
Dipublikasi : 1 Oktober 2022

ABSTRACT

This research aims to examine the effect of institutional ownership, board of commissioners, audit committee, and firm size on the disclosure of sustainability reports and their effect on stock returns. The data analysis method used is panel data regression analysis using eviews version 10. In this study, the sampling technique used was purposive sampling. The sample of this research is banks that publish financial reports and sustainability reports during 2018, 2019, and 2020 where finally 10 banks are obtained. Statistical method using multiple linear regression analysis, with hypothesis testing statistical test t. The results of this study indicate that the size of the company affects the sustainability report and the disclosure of the sustainability report can mediate the effect of institutional ownership, the board of commissioners, the audit committee, and the size of the company on stock returns. Institutional ownership, the board of commissioners, the audit committee have no effect on the sustainability report. Institutional ownership, board of commissioners, audit committee, company size, and sustainability report have no effect on stock returns.

Keywords: *Audit Committee; Board Of Commissioners; Company Size; Institutional Ownership; Stock Returns; Sustainability Report.*

PENDAHULUAN

Pasar saham secara tradisional dipandang sebagai indikator utama kegiatan ekonomi masa depan. Selama ini, hubungan antara kinerja pasar saham biasa perusahaan dan tanggung jawab sosialnya telah menjadi subyek pandangan yang kontradiktif di masa lalu. Satu pandangan adalah bahwa manajemen yang sadar dan peduli secara sosial juga akan memiliki keterampilan yang diperlukan untuk menjalankan perusahaan yang unggul dalam kinerja keuangan, sehingga membuat perusahaannya menjadi investasi yang menarik bagi investor.

Investor menginvestasikan tabungannya dengan harapan memperoleh pendapatan. Pendapatan ini dapat disebut sebagai “*return saham*” yang dapat berupa keuntungan yang diperoleh dari perdagangan saham atau dividen yang diterima. Dividen ini dapat dibayarkan kepada pemegang saham dari keuntungan yang diperoleh; mungkin triwulanan, setengah tahunan, tahunan, dll. Harga atau pengembalian saham pasti akan dipengaruhi oleh berbagai risiko yang terjadi di suatu negara dan juga peristiwa yang terjadi di seluruh dunia. Namun, ada beberapa perusahaan yang memberikan return yang negatif dalam beberapa waktu. Salah satu perusahaan yang memberikan return negatif yaitu PT Marga Abhinaya Abadi Tbk (MABA) -46,38% di level Rp 74/saham. Nilai transaksi MABA mencapai Rp343,91 miliar dengan volume perdagangan 3,77 miliar saham (Saleh, 2019).

Sebuah perusahaan yang baik ternyata tidak hanya memikirkan bagaimana perkembangan usaha dan kesejahteraan karyawannya. Nyatanya, mereka juga harus memberikan pengaruh yang baik terhadap lingkungan sekitar. Perusahaan harus memberikan kontribusi yang besar dalam mendukung kemajuan pembangunan di daerah, terutama dalam upaya mensejahterakan masyarakat. Masyarakat berhak mendapatkan kesejahteraan dari aktifitas perusahaan yang berada di sekitar mereka. Perusahaan tidak hanya dihadapkan pada tanggung jawab yang berpijak pada perolehan keuntungan/laba perusahaan semata, tetapi juga harus memperhatikan tanggung jawab sosial dan lingkungannya. Jika masyarakat (terutama masyarakat sekitar) menganggap perusahaan tidak memperhatikan aspek sosial dan lingkungannya serta tidak merasakan kontribusi secara langsung bahkan merasakan dampak negatif dari beroperasinya sebuah perusahaan maka kondisi itu akan menimbulkan resistensi masyarakat atau gejolak sosial.

Perusahaan perbankan sebagai salah satu sektor bisnis yang menyediakan jasa berhubungan dengan keuangan, sering dianggap tidak berhubungan erat dengan dampak lingkungan di sekitar, sehingga bukan menjadi perhatian utama bagi sektor tersebut. Pemahaman tersebut salah besar. Jika melihat dari permasalahan lingkungan yang terjadi hampir setiap tahunnya di Indonesia seperti pembakaran hutan di lahan gambut untuk ekspansi perkebunan kelapa sawit, yang mana perusahaan yang mendapatkan pembiayaan dari bank. Berbeda cerita jika bank membiayai pembangkit listrik yang memanfaatkan jenis-jenis energi bersih yang terbarukan. Salah satu merusak lingkungan, salah satu lainnya memulihkan dan menjaga lingkungan. Rantai pasokan bank tentu menjadi hal yang sangat penting untuk diperhatikan.

Implementasi keuangan berkelanjutan di industri perbankan masih menjadi fokus yang terus diupayakan pada masa pandemi ini. Namun, hambatan justru semakin sulit untuk diatasi akibat kualitas struktur ekonomi semakin rendah serta kemampuan pemerintah yang terbatas. Sebanyak 77,90 persen aset keuangan di sistem keuangan Indonesia berada di industri perbankan, sedangkan 22,90 persen sisanya berada di industri keuangan non-bank seperti pasar modal, asuransi, dana pensiun, dan lainnya (Richard, 2021).

Sudah merupakan rahasia umum suatu entitas bisnis yang hanya berorientasi kepada maksimalisasi nilai dapat terdorong kepada praktik-praktik yang bertentangan dengan etika, nilai sosial bahkan kemanusiaan seperti penyuapan, penggunaan tenaga kerja anak, lingkungan kerja yang buruk dan korupsi harus dibangun kesadaran bahwa praktik bisnis yang berorientasi kepentingan sendiri dapat berpotensi *self-defeating*. Praktik tersebut tidak akan *sustainable* karena berlawanan dengan nilai-nilai sosial dan lingkungan. Dengan perkataan lain dalam bekerja perusahaan harus memiliki "nilai".

Kesadaran ini telah dimanifestasikan pada target no 12 *Sustainable Development Goal* yang dideklarasikan oleh Persatuan Bangsa-Bangsa (PBB) pada tahun 2015; "*Responsible consumption and production*". Dengan menerapkan praktik bisnis dan pelaporan keuangan yang berkesinambungan; diharapkan upaya maksimalisasi nilai ekonomi perusahaan akan selaras dengan nilai sosial dan nilai lingkungan.

Secara ringkas praktik bisnis serta pelaporan berkesinambungan (Pengungkapan *Sustainability Reporting*) memasukkan elemen Lingkungan (*Environmental*), Masyarakat (*Society*), dan Tata Kelola (*Governance*), dikenal dengan akronim ESG. *Global Reporting Initiatives* (GRI), adalah jaringan kerja internasional terdepan yang terus mengembangkan harmonisasi standar dan praktik pelaporan aktivitas bisnis yang berbasis ESG. GRI memiliki 4 kelompok standar: universal, *economic*, *environmental* dan sosial yang mencakup 37 kelompok standard spesifik. Kelompok standar spesifik memuat berbagai hal mulai dari kinerja finansial, emisi, *biodiversity* hingga kesehatan-keselamatan konsumen.

Dalam kerangka kerja pelaporan berkesinambungan; disamping menyampaikan metrik keuangan yang standar seperti neraca, laba-rugi dan arus kas, perusahaan juga melaporkan berbagai praktik terkait dimensi ESG. Perusahaan harus melaporkan, misalnya, tingkat emisi karbon dari mesin yang digunakan saat ini dan rencana pengurangan polusi jika mesin tersebut melampaui standar. Dapat langsung dibayangkan, aktivitas pelaporan berkesinambungan menjadi sangat kompleks. Meskipun demikian pelaporan berbasis kesinambungan dengan cepat memperoleh dukungan yang besar; dan saat ini menjadi acuan bagi perusahaan-perusahaan besar dalam melakukan pengungkapan posisi bisnisnya.

Berbagai studi empiris penerapan laporan keuangan berkelanjutan terhadap nilai perusahaan umumnya memberikan hasil yang positif. Penelitian (Loh et al., 2017) melaporkan dampak positif pelaporan berkesinambungan terhadap nilai perusahaan di Singapura. (Kılıç & Kuzey, 2018) menunjukkan respon positif berbagai stakeholders atas pelaporan aspek lingkungan bagi perusahaan manufaktur di Turki. Meskipun dibangun berdasarkan konstruksi pemikiran dan kerangka logika yang sangat solid; tetapi sebagaimana konsep idealis lainnya, implementasi dan efektivitas dilapangan akan menghadapi tantangan besar. Skeptisme yang terlihat dari hasil survei di negara maju mengindikasikan betapa telah melekatnya reputasi *self-serving* pada korporasi.

Memulihkan kepercayaan masyarakat tidak akan cukup dengan deklarasi adopsi standar laporan berkesinambungan. Perlu waktu pembuktian yang konsisten selama bertahun-tahun sebelum tujuan pelaporan berkesinambungan dapat tercapai. Regulator dapat menggunakan momentum penerapan laporan berkesinambungan untuk memperbaiki *corporate conduct*. Peran aktif sangat diharapkan, tidak hanya sekedar "mengimpor" mentah-mentah dari GRI. Adaptasi dengan kondisi sosial, politik, budaya dan lingkungan di Indonesia sangat perlu dilakukan.

Penerapan *Good Corporate Governance* atau dapat diartikan sebagai tata kelola perusahaan yang baik muncul sebagai akibat dari maraknya skandal perusahaan yang menimpa perusahaan-perusahaan besar, baik di Indonesia maupun luar negeri. Isu mengenai *Good Corporate Governance* mulai mengemuka di Indonesia setelah masa krisis yang berkepanjangan sejak tahun 1998, yang diakibatkan karena praktik bisnis yang tidak etis yang dijalankan oleh para pelaku bisnis. Beberapa perusahaan besar di Indonesia pada saat krisis bahkan tidak mampu lagi meneruskan kegiatan usahanya akibat menjalankan praktik tata kelola perusahaan yang buruk (*Bad Corporate Governance*).

Penerapan *Good Corporate Governance* serta pengungkapan informasi pengungkapan *sustainability report* merupakan konsep yang diajukan demi peningkatan kinerja perusahaan. Apabila konsep ini diterapkan dengan baik maka diharapkan pertumbuhan ekonomi akan terus meningkat seiring dengan transparansi pengelolaan perusahaan yang makin baik dan nantinya menguntungkan banyak pihak. Struktur atau organ dari *Good Corporate Governance* meliputi kepemilikan manajerial perusahaan, kepemilikan institusional, komite audit serta komisaris independen.

Penelitian mengenai struktur *Good Corporate Governance* telah banyak dilakukan sebelumnya, baik peneliti di dalam negeri maupun di luar negeri, namun objek penelitian sebelumnya banyak dilakukan pada perusahaan manufaktur dan industri. Sedangkan penelitian ini dilakukan pada perusahaan keuangan karena ingin melihat bagaimana luasnya item-item pengungkapan tanggung jawab sosial dan struktur *Good Corporate Governance* pada perusahaan keuangan. Terdapat banyak faktor yang memengaruhi pengungkapan *sustainability report*, seperti ukuran perusahaan.

Menurut penelitian (Jufri, 2020) ukuran perusahaan tidak berpengaruh pada pengungkapan *sustainability report* terhadap *return* saham, (Haqiyah et al., 2020) hasil penelitian menyatakan jika komisaris independen dan komite audit berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* sedangkan pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *return* saham. Hasil penelitian (Afsari et al., 2017) menyatakan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*, komite audit berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*, kepemilikan institusional berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* sedangkan menurut (Rakhman et al., 2019) pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap harga saham. Hasil pengujian (Dewi, 2019b) membuktikan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan pengungkapan *sustainability report*. Hasil penelitian (Wahyudi, 2021) menunjukkan jika komite audit dan komisaris independen berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. (Tobing et al., 2019) menunjukkan ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan pengungkapan *sustainability report*, sedangkan komite audit dan dewan komisaris independen tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Menurut (Nanda, 2021) dimensi ekonomi, dimensi lingkungan, dan dimensi sosial mempunyai pengaruh signifikan terhadap harga saham.

Berdasarkan latar belakang tersebut di atas penulis tertarik untuk melakukan penelitian tentang "Pengaruh *Good Corporate Governance* Dan Ukuran Perusahaan Terhadap

Pengungkapan *Sustainability Report* Serta Dampaknya Terhadap *Return Saham*". Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap pengungkapan *sustainability report* serta pengaruhnya terhadap *return saham*.

STUDI LITERATUR

Teori Stakeholders

Teori *stakeholders* mengakui bahwa terdapat sejumlah *stakeholders* dalam masyarakat yang berinteraksi dengan cara yang dinamis dan kompleks. Teori *stakeholders* menjelaskan pengungkapan sosial perusahaan sebagai cara untuk berkomunikasi dengan *stakeholders* (Meutia, 2021).

Teori Pasar (*Efficient Market Hypothesis*)

Secara konseptual pasar efisien secara informasi memiliki ciri-ciri unik seperti pasar yang mana semua informasinya dicerminkan oleh harga saham, informasi tersedia secara cepat dan tepat (*no transaction cost*), para pelakunya adalah rasional, terdapat banyak pelaku sehingga tidak ada pelaku yang memperoleh abnormal return, pergerakan harga saham adalah acak (random) dan yang terakhir investor memiliki *capability* untuk menyesuaikan dan secepat mungkin merespon informasi baru yang masuk di pasar dan menyebabkan harga pasar berubah (Peter, 2018). *Efficient Market Hypothesis* mengambil tiga bentuk: lemah, semi-kuat, dan kuat. Bentuk yang lemah menegaskan bahwa pasar yang efisien mencerminkan semua informasi historis serta saat ini tersedia untuk umum. Menurut yang kuat, pasar yang efisien mencerminkan semua informasi publik yang tersedia saat ini dan historis serta informasi non-publik (Darmawan, 2019).

Teori Sinyal

Menurut (Sudarmanto et al., 2021), teori sinyal merupakan suatu informasi yang menjadikan investor dan pelaku bisnis untuk pengambilan keputusan atas kondisi keuangan di masa lalu, sekarang maupun nanti. Informasi yang disajikan terdiri keterangan, catatan, atau gambaran keuangan dan juga dampak yang ditimbulkannya terhadap perekonomian. Pentingnya informasi bagi investor karena akan digunakan dalam proses pengambilan keputusan, sementara keakuratan dan ketepatan waktu merupakan bagian terpenting sebagai alat dalam menganalisis perilaku keuangan di pasar modal untuk menempatkan dana yang mereka miliki.

Good Corporate Governance (GCG)

GCG adalah suatu sistem yang mengelola dan mengawasi proses pengendalian usaha yang berjalan secara berkesinambungan untuk menaikkan nilai saham, yang akhirnya akan meningkatkan nilai perusahaan dan sebagai bentuk pertanggungjawaban kepada shareholder tanpa mengabaikan kepentingan stakeholder yang meliputi karyawan, kreditur dan masyarakat (Franita, 2018).

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan mencerminkan besar kecilnya suatu perusahaan yang akan dilihat oleh para *stakeholder* dalam pengambilan keputusan (Irawan & Kusuma, 2019). Ukuran perusahaan dapat diartikan sebagai cerminan total kekayaan yang dimiliki perusahaan, semakin besar total kekayaan maka bisa dikatakan termasuk ke dalam perusahaan yang besar (Sari & Wahidahwati, 2021). Maka dari itu, perusahaan besar cenderung mengeluarkan biaya yang lebih besar untuk melakukan aktivitas operasional perusahaan, termasuk kegiatan tanggung jawab ekonomi, sosial dan lingkungan (Dewi, 2019a).

Pengungkapan *Sustainability Report*

Sustainability Report menurut (Belluci, 2019): memungkinkan organisasi untuk mengevaluasi bagaimana mereka berkontribusi pada peningkatan kondisi ekonomi, lingkungan, dan sosial di tingkat lokal, regional, dan global. Singkatnya, keberlanjutan membutuhkan analisis yang terperinci dan kompleks tentang interaksi organisasi dengan sistem ekologi, sumber daya, habitat, dan masyarakat.

Return Saham

Menurut (Hartono, 2016), *return* merupakan hasil yang diperoleh dari investasi. *Return saham* dapat berupa *return* realisasian yang sudah terjadi atau *return* ekspektasi yang belum terjadi tetapi, yang diharapkan akan terjadi di masa mendatang. *Return* yang disyaratkan investor atas suatu investasi mereka merupakan suatu daya tarik bagi para investor dalam menginvestasikan dananya di pasar modal, sehingga investor menginginkan manfaat utilitarian yang lebih dari *return* saham tinggi ketika mereka memilih investasi. Investor menginginkan tingkat *return* yang diisyaratkan dari suatu sekuritas tertentu yang mereka inginkan pada pasar yang efisien. Informasi yang diinginkan oleh investor telah tersedia. Informasi tersebut simetrik, tetapi kenyataan mengatakan lain bahwa informasi yang ada dalam perdagangan BEI adalah informasi asimetrik (Pratiwi, 2021).

Hipotesis

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Semua perusahaan yang bersatatus *go public* dan telah terdaftar dalam BEI adalah perusahaan-perusahaan yang sebagian besar proporsi sahamnya dimiliki oleh publik dan secara otomatis perusahaan harus melaporkan seluruh aktivitas dan keadaan perusahaan kepada publik agar masyarakat sebagai salah satu bagian dari pemegang saham mengetahui keadaan perusahaan. Semakin tinggi rasio/ tingkat kepemilikan publik dalam saham perusahaan, maka perusahaan tersebut diprediksi akan melakukan pengungkapan yang lebih tinggi. Hal ini terjadi karena adanya hubungan timbal balik yang kuat antara tanggung jawab perusahaan dengan pihak luar yaitu masyarakat/publik (Afsari et al., 2017).

Kepemilikan institusional yang besar dapat memperbesar kontrol investor terhadap perusahaan, sehingga besarnya kepemilikan saham oleh institusi dapat menjadi salah satu alasan pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Pengungkapan *Sustainability Report* tersebut diharapkan dapat mengurangi asimetri informasi yang terjadi antara *agen* dan *principal* (Madona & Khafid, 2020).

Kepemilikan Institusional dapat meningkatkan kualitas dan kuantitas pengungkapan sukarela. Investor institusional memiliki *power dan experience* untuk bertanggung jawab untuk melindungi hak dan kepentingan seluruh pemegang saham, sehingga mereka menuntut perusahaan untuk melakukan komunikasi secara transparan. Hal ini berarti, dengan kepemilikan institusional yang besar dapat mendorong jaminan dari Pengungkapan *Sustainability Report* yang dilakukan oleh perusahaan (Agustina, 2020). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_A: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Menurut (Tobing et al., 2019), jika dewan komisaris independen merupakan anggota dewan komisaris yang bukan merupakan anggota manajemen atau memiliki keterkaitan erat dengan perusahaan yang diharapkan dapat menciptakan keseimbangan kepentingan perusahaan dan stakeholders yang terlibat. Komisaris independen diharapkan tidak terpengaruh oleh manajemen sehingga dapat mendorong perusahaan untuk mengungkapkan informasi yang lebih luas. Keberadaan dewan komisaris independen sebagai bagian dari penerapan *Good Corporate Governance* akan mendorong kemungkinan perusahaan melakukan pengungkapan lebih untuk para stakeholder, salah satunya pengungkapan *Sustainability Report*.

Semakin besar proporsi dewan komisaris independen diindikasikan semakin kritis dan berdaya guna pengendalian yang dilaksanakan direksi, kemudian hal ini diduga akan meningkatkan tuntutan mengenai pengungkapan *Sustainability Report* (Sofa & Respati, 2020). Dewan komisaris dapat memilih anggota komite dari pihak luar perusahaan dengan berbagai keahlian, pengalaman dan kualitas lain yang dibutuhkan untuk menjabat sebagai komite audit. Dengan demikian komite audit bertanggung jawab langsung kepada dewan komisaris yang dipilih dengan prosedur yang selektif. Semakin banyak jumlah komite audit suatu perusahaan maka akan semakin banyak rekomendasi dari para anggota komite audit kepada dewan komisaris

untuk mengungkapkan informasi-informasi yang bermanfaat untuk pengungkapan laporan pertanggungjawaban sosial (Afsari et al., 2017), Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_A: Dewan Komisaris berpengaruh terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*.

Pengaruh Komite Audit terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Menurut (Tobing et al., 2019), semakin banyak jumlah anggota komite audit maka koordinasi komite audit akan semakin baik sehingga dapat melaksanakan pengawasan terhadap manajemen dengan lebih efektif dan diharapkan dapat mendukung peningkatan publikasi informasi sosial dan lingkungan yang dilakukan oleh perusahaan. Hal ini dikarenakan salah satu hal yang mendukung *Good Corporate Governance* adalah dengan mempublikasikan Pengungkapan *Sustainability Report*.

Menurut (Madona & Khafid, 2020), jika salah satu tugas komite audit adalah melakukan penelaahan atas informasi yang akan dikeluarkan emiten atau perusahaan publik kepada publik/pihak otoritas antara lain laporan keuangan, proyeksi, dan laporan lainnya terkait dengan informasi keuangan emiten atau perusahaan publik. Seringnya komite audit melakukan rapat, maka akan semakin sering para anggota komite audit bertukar pikiran dan pengetahuan mengenai keputusan yang harus diambil demi kepentingan seluruh *stakeholder* salah satunya keputusan mengenai pengungkapan sosial perusahaan. Semakin berkualitas komite audit, maka mereka akan semakin dapat memahami makna strategis dari pengungkapan informasi dan apa yang dibutuhkan *stakeholder* secara luas. Oleh karena itu, melalui jumlah pertemuan, komite audit semakin mampu mendorong manajemen untuk melakukan praktik pengungkapan Pengungkapan *Sustainability Reporting* sebagai media komunikasi perusahaan dengan *stakeholder* dalam rangka memperoleh legitimasi melalui pelaksanaan *Good Corporate Governance*. Berdasarkan uraian tersebut, maka hipotesis yang diajukan adalah:

H_A: Komite Audit berpengaruh terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Ukuran perusahaan ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan, jadi sudah tentu apabila menginginkan luas pengungkapan informasi laporan keuangan, biaya yang dikeluarkan juga harus sebanding. Penyampaian informasi mengenai aktivitas-aktivitas sosial perusahaan, dapat disampaikan secara lebih luas oleh perusahaan melalui pembuatan pengungkapan *Sustainability Report* (Afsari et al., 2017). Merujuk pada teori legitimasi, ukuran perusahaan diduga juga memiliki pengaruh terhadap pengungkapan Pengungkapan *Sustainability Report*. Ukuran perusahaan sebagai salah satu karakteristik perusahaan yang turut menentukan tingkat kepercayaan investor, membutuhkan kredibilitas yang baik sehingga perusahaan perlu melakukan sumbangsih dalam pertumbuhan sosial dan lingkungan sekitar (Madona & Khafid, 2020).

Tingkat kepercayaan investor salah satunya ditentukan oleh ukuran perusahaan. Perusahaan besar memiliki konsekuensi lebih diperhatikan publik seiring besarnya pengaruh perusahaan terhadap masyarakat dan lingkungan. Berdasarkan teori legitimasi, perusahaan yang ingin berkembang secara berkelanjutan haruslah memperoleh izin dan keberpihakan dari masyarakat, sebagai pemilik sumber daya yang akan digunakan perusahaan. Sehingga, perusahaan dengan ukuran makin besar, berdampak pada makin banyaknya item yang harus diungkap pada pengungkapan *sustainability report*. Hal tersebut penting untuk meyakinkan masyarakat bahwa kegiatan dan kinerja perusahaan sudah sesuai dan tidak melanggar aturan yang berlaku (Roviqoh & Khafid, 2021). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_A: Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*.

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap *Return Saham*

Dewasa ini, perusahaan menyadari bahwa kelangsungan hidup perusahaan tidak hanya tergantung pada kinerja ekonominya tetapi juga tergantung dari hubungan perusahaan dengan masyarakat dan para *stakeholders* lainnya. Para *stakeholders* dapat memberikan apresiasi yang lebih bagi perusahaan-perusahaan yang yang tidak hanya memperhatikan aspek ekonomi tetapi

juga aspek sosial dan lingkungan. Hal ini sesuai dengan *signaling theory*, di mana perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaannya melalui pelaporannya dengan mengirimkan sinyal melalui laporan tahunannya (Aji & Juliarto, 2017). Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_A: Pengungkapan *Sustainability Report* berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Return Saham*

Kepemilikan institusional adalah kepemilikan saham perusahaan yang dimiliki oleh institusi atau lembaga seperti perusahaan asuransi, bank, perusahaan investasi dan kepemilikan lain (Sanica & Dewi, 2017). Kepemilikan institusional memiliki arti penting dalam memonitor manajemen karena dengan adanya kepemilikan oleh institusional akan mendorong peningkatan pengawasan yang lebih optimal. *Monitoring* tersebut tentunya akan menjamin kemakmuran untuk pemegang saham, pengaruh kepemilikan institusional sebagai agen pengawas ditekan melalui investari mereka yang cukup besar dalam pasar modal.

Mayoritas kepemilikan saham institusi memiliki jumlah saham yang lebih besar dibanding pemegang saham lain. Semakin tinggi kepemilikan saham suatu insitusi maka semakin tinggi pula tingkat keterlibatan pemilik modal tersebut. Pengelolaan perusahaan dan sistem tata kelola iiperusahaan akan menjadi lebih bagus dan tingkat pengembalian saham yang dihasilkan akan maksimal (Sari & Dewi, 2020).

H_A: Kepemilikan Institusional berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Return Saham*

Adanya dewan komisaris independen dapat membuat peran dewan komisaris semakin baik, sehingga akan mewujudkan *good corporate governance* karena investor akan semakin tertarik untuk berinvestasi saat suatu perusahaan dapat mencapai *good corporate governance* (Sari & Dewi, 2020). Proporsi dewan komisaris independen dapat mendorong dewan komisaris lainnya untuk bersikap objektif dan independen sehingga manajemen dapat meningkatkan kinerja keuangan yang lebih baik. Saat kinerja perusahaan menjadi baik, investor lebih tertarik dan akan melakukan investasi saham, sehingga memungkinkan investor mendapatkan *return* yang tinggi.

H_A: Dewan Komisaris berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Komite Audit terhadap *Return Saham*

Komite Audit mempunyai peran yang sangat penting dan strategis dalam hal memelihara kredibilitas proses penyusunan laporan keuangan seperti halnya menjaga terciptanya sistem pengawasan perusahaan yang memadai, serta dilaksanakannya *Good Corporate Governance*. Dengan berjalannya fungsi komite audit secara efektif, maka kontrol terhadap perusahaan akan lebih baik, sehingga konflik keagenan yang terjadi akibat keinginan manajemen untuk meningkatkan kesejahteraannya sendiri dapat diminimalisasi (Fatchan & Trisnawati, 2018).

H_A: Komite Audit berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Ukuran perusahaan merupakan nilai yang menunjukkan besar kecilnya skala perusahaan tersebut. Perusahaan besar dianggap memiliki risiko yang lebih kecil, karena perusahaan besar memiliki akses yang lebih mudah terhadap pasar modal. Semakin besar sebuah perusahaan, maka mengindikasikan bahwa tingkat pengembalian (*return*) yang diberikan semakin baik (Roiyah & Priyadi, 2019).

Ukuran perusahaan dapat menentukan persepsi investor terhadap perusahaan tersebut. Semakin besar ukuran suatu perusahaan dapat memberikan asumsi bahwa perusahaan dikenal oleh masyarakat luas sehingga lebih mudah untuk meningkatkan nilai perusahaan dan mempermudah perusahaan memperoleh dana dari pasar modal. Perusahaan kecil umumnya kekurangan akses kepasar modal yang terorganisir, baik untuk obligasi maupun saham (Jalil & Syahreni, 2020).

H_A: Ukuran Perusahaan berpengaruh terhadap *Return Saham*.

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Memediasi Kepemilikan Institusional, Dewan Komisaris, Komite Audit, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap *Return Saham*

Dimensi lingkungan berkelanjutan adalah dampak yang dihasilkan melalui aktivitas produksi perusahaan terhadap lingkungan yang meliputi bahan yang digunakan, energi dan konsumsinya, ekosistem, tanah, udara dan air dan konsumsinya, pembuangan emisi, pelepasan limbah (cair, padat, gas), dan lain-lain. Maka dari itu perlu diungkapkan *Pengungkapan Sustainability Report* untuk menjawab tuntutan dari para stakeholder yang ingin mengetahui kinerja perusahaan yang peduli akan lingkungan yang selanjutnya akan merespon positif dengan memberikan pendanaan bagi perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Rakhman et al., 2019) dan (Aji & Juliarto, 2017) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *Pengungkapan Sustainability Report* berpengaruh positif signifikan terhadap *return* saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis alternatif yang diajukan adalah sebagai berikut:

H_A: Pengungkapan *Sustainability Report* memediasi kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

METODE

Jenis penelitian adalah menggunakan penelitian kuantitatif dengan jenis kausalitas. Penelitian ini menggunakan tiga jenis variabel, yaitu variabel *independent* (bebas), *dependent* (terikat), dan *intervening* (penengah). Variabel *independent* dalam penelitian ini adalah kepemilikan institusional (X_1), dewan komisaris (X_2), komite audit (X_3) dan ukuran perusahaan (X_4). Variabel *dependent* dalam penelitian ini adalah pengungkapan *Pengungkapan Sustainability Report* (Y). Variabel *intervening* dalam penelitian ini adalah *return* saham (Z). Variabel *return* saham di Indonesia tergolong pasar semi-kuat.

Populasi pada penelitian ini adalah perusahaan perbankan dan manufaktur di Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2016-2019. Dalam penelitian ini, teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, yaitu teknik pengambilan sampel dengan menerapkan kriteria tertentu. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini berjumlah 10 perusahaan perbankan selama 3 tahun, sehingga didapat total 30 perusahaan. Teknik pengumpulan data pada penelitian ini adalah metode dokumentasi dengan melihat data-data yang diperlukan, mencatat, dan menganalisis *annual report* perusahaan perbankan selama tahun 2018-2020. Teknik analisis data dalam penelitian ini terdiri dari analisis deskriptif, uji asumsi klasik, dan model regresi data panel dengan menggunakan EVIEWS versi 10.0.

HASIL

Analisis Deskriptif

Analisis deskriptif akan diterapkan untuk mendeskripsikan serta memberikan gambaran mengenai jumlah sampel, standar deviasi, nilai maksimum, nilai rerata, nilai minimum dari setiap variabel yang diterapkan. Tabel 1 merupakan hasil uji dari variabel independen, dependen, dan *intervening* yang diterapkan.

Tabel 1. Analisis Deskriptif Statistik Variabel

Variabel	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
<i>Pengungkapan Sustainability Report</i>	30	196	286	228,73	22,53
<i>Return Saham</i> (Hari ke-1)	30	-181	158,99	-18,21	74,38
<i>Return Saham</i> (Hari ke-2)	30	-351	63,99	-58,21	98,87
<i>Return Saham</i> (Hari ke-3)	30	-376	4494	83	839,58
<i>Return Saham</i> (Hari ke-4)	30	-151	238,99	14,57	80,12
<i>Return Saham</i> (Hari ke-5)	30	-201	798,99	7,03	160,31
<i>Return Saham</i> (Rata-rata)	30	-171	1075	6,70	207,30
Kepemilikan Institusional (KI)	30	5,36E-09	79,67	54,97	25,52
Dewan Komisaris	30	3	9	7	1,86

Variabel	Jumlah Data	Minimum	Maksimum	Rata-rata	Standar Deviasi
Komite Audit	30	3	8	4	1,33
Ukuran Perusahaan	30	6.179.687	1,78E+11	2,04E+10	5,39E+10

Sumber: Pengolahan data menggunakan *evIEWS* 10

Tabel 1 menunjukkan hasil dari uji statistik deskriptif menggunakan *evIEWS* 10. Hasil uji menunjukkan bahwa skor pengungkapan *sustainability report* mempunyai rentang skor dari 196 sampai 286 dengan standar deviasi sebesar 22,53. Perusahaan dengan skor terendah ditunjukkan oleh Bank CIMB Niaga pada tahun 2018 dan skor pengungkapan *sustainability report* tertinggi ditunjukkan oleh Bank BCA pada tahun 2020. Rata-rata skor 228,731 menunjukkan bahwa pengungkapan skor pengungkapan *sustainability report* sudah baik. Variabel *return* saham rata-rata menunjukkan nilai maksimum Rp 1075 per lembar saham dan ditunjukkan oleh BRI pada tahun 2019. Nilai minimum sebesar Rp -171 per lembar saham ditunjukkan BNI pada tahun 2019. Rata-rata *return* saham Rp 6,70 per lembar saham. Variabel kepemilikan institusional menunjukkan nilai maksimum Rp 5.360.000.000.000 dan ditunjukkan oleh BNI pada tahun 2018 dan 2019. Nilai minimum sebesar Rp 79,67 ditunjukkan Bank Jatim pada tahun 2019. Rata-rata kepemilikan institusional Rp 54,97 per lembar saham. Variabel dewan komisaris menunjukkan nilai anggota maksimum 9 orang dan ditunjukkan oleh BNI pada tahun 2018 dan 2020, BRI pada tahun 2018, 2019, dan 2020, serta Bank CIMB Niaga 2020. Nilai minimum anggota 3 orang ditunjukkan oleh BCA pada tahun 2018 dan 2019. Variabel komite audit menunjukkan nilai anggota maksimum 8 orang dan ditunjukkan oleh BRI pada tahun 2020. Nilai minimum anggota 3 orang ditunjukkan oleh BCA pada tahun 2018, 2019, dan 2020, Bank CIMB Niaga 2020, serta Bank Maybank 2018, 2019, dan 2020. Variabel ukuran perusahaan menunjukkan nilai maksimum sebesar Rp178.000.000.000.000.000 orang dan ditunjukkan oleh BNI pada tahun 2018 dan 2020, BRI pada tahun 2018, 2019, dan 2020, serta Bank CIMB Niaga 2020. Nilai minimum sebesar Rp 6.179.687 ditunjukkan oleh BCA pada tahun 2020. Rata-rata Rp 2.040.000.000.000.000.

Analisis Uji Asumsi Klasik

Uji Multikolinieritas

Tujuannya untuk melihat apakah ada korelasi antar variabel dalam model. Multikolinieritas dapat dilihat dari nilai *tolerance* dan *variance inflation factor* (VIF). Nilai yang umum dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah $Tolerance < 0,10$ atau $VIF > 10$.

Tabel 2. Uji Multikolinieritas

Variabel	VIF
X1	2,380369
X2	2,870892
X3	2,855640
X4	1,215625

Sumber: Pengolahan data sekunder *evIEWS* 10

Nilai yang dipakai untuk menunjukkan adanya multikolinieritas adalah $Tolerance < 0,10$ maka terbebas dari multikolinieritas.

Uji Heterokedastisitas

Pengujian dalam model regresi terjadi ketidakseimbangan beberapa varian dari residual pada semua pengamatan. Uji *Glesjer* yang digunakan dalam pengujian heterokedastisitas. Variabel dikatakan tidak mengandung heterokedastisitas jika angka signifikansi variabel independen $> 0,05$.

Tabel 3. Uji Heterokedastisitas

Prob.Chi-Square	0,5385
-----------------	--------

Sumber: Pengolahan data sekunder *evIEWS* 10

Hasil uji heterokedastisitas menyatakan nilai probabilitas Prob.Chi-Square senilai 0,5385 >

0,05. Berdasarkan hasil dapat disimpulkan bahwa variabel tidak terjadi masalah heterokedastisitas.

Model Regresi Data Panel

Variabel X ke Y

Uji Chow

Untuk mencari *fixed effect model* atau *common effect model* yang paling baik untuk diterapkan dalam melakukan eliminasi data panel, dapat dilakukan melalui pengujian *chow*. Berdasarkan ketentuan bahwa jika probabilitas < 0,05 menyatakan bahwa H1 diterima dan menerapkan *fixed effect model* atau probabilitas > 0,05 maka H0 yang diterima, dan mengindikasikan *common effect model* yang akan diterapkan. Hasil pengujian dapat dilihat seperti berikut:

Tabel 4. Uji Chow Variabel X ke Y

Cross-section F	3,181260	0,02
Cross-section Chi-square	30,775426	0,0003

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *eviews 10*

Hasil pada tabel diatas menyatakan bahwa nilai probabilitas dalam *cross section F* = 0,02 < 0,05 menerapkan *fixed effect model* lebih baik diterapkan jika dibandingkan dengan *common effect model*.

Uji Hausman

Pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *fixed effect model* dengan *random effect model*. Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section random* < nilai signifikan (0,05), maka *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai *cross section random* > nilai signifikan (0,05), maka *random effect model* yang dipilih.

Tabel 5. Uji Hausman Variabel X ke Y

Prob (F-statistic)	0,001524
--------------------	----------

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *eviews 10*

Hasil pada tabel diatas menyatakan bahwa nilai menunjukkan 0,001524 < 0,05 maka *fixed effect model* yang dipilih.

Uji Regresi

Berdasarkan uji *fixed effect model* hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 6. Hasil *Fixed Effect Model*

Variabel Independen	Variabel Dependen		
	<i>Sustainability Report</i>		
	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
Konstanta	125,8365	-	-
Kepemilikan Institusional	13,21704	0,2211	Tidak Berpengaruh
Dewan Komisaris	4,379218	0,4438	Tidak Berpengaruh
Komite Audit	-2,65E-10	0,1483	Tidak Berpengaruh
Ukuran Perusahaan	-0,038103	0,0084	Berpengaruh
Akaike info criterion	7,889719		
Schwarz criterion	8,543611		
Hannan - Quinn criterion	8,098905		
R-Square	0,874657		
Adjusted R-Square	0,772816		
S.E of regression	10,73553		
F-statistic	8,588463		
S.D. dependent var	22,52345		

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *Eviews 10*

Berdasarkan hasil output regresi diketahui hasil bahwa kepemilikan Institusional menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,2211 > \alpha 0.05$ sehingga tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Kepemilikan Institusional dan *Sustainability Report*. Koefisien regresi Kepemilikan Institusional adalah sebesar 13,21704 yang berarti setiap peningkatan Kepemilikan Institusional sebesar 1% akan menaikkan pengungkapan *sustainability report* sebanyak 13,22% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Dewan Komisaris menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,1483 > \alpha 0.05$ sehingga tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Dewan Komisaris dan *Sustainability Report*. Koefisien regresi Dewan Komisaris adalah sebesar 4,379218 yang berarti setiap peningkatan 1% akan menaikkan pengungkapan *sustainability report* sebanyak 4,38% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Komite Audit menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,1483 > \alpha 0.05$ sehingga tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Komite Audit dan *Sustainability Report*. Koefisien regresi Komite Audit adalah sebesar $-2,65E-10$ yang berarti setiap peningkatan 1% akan menurunkan pengungkapan *sustainability report* sebanyak 2,65% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,0084 < \alpha 0.05$ sehingga signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan dan *Sustainability Report*. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan adalah sebesar $-0,038103$ yang berarti setiap peningkatan 1% akan menurunkan pengungkapan *sustainability report* sebanyak 0,03% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Akaike info criterion menunjukkan angka 7,88919, Schwarz criterion menunjukkan angka 8,098905, sedangkan Hannan-Quinn criteria 8,098905. Angka ketiga-tiganya menunjukkan prediksi masih besar. Semakin kecil angka yang dihasilkan akan semakin bagus. Nilai koefisien determinasi berganda dalam *views* 10 sama seperti halnya dengan aplikasi lainnya yaitu di beri label R-Square. Dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa R-Square sebesar 0,874657 yang berarti sekumpulan variabel dependen di dalam model dapat menjelaskan variabel independen sebesar 87,4657%. sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti.

Hasil pengolahan data terlihat bahwa variabel independen (X_1, X_2, X_3 dan X_4) signifikansi F hitung sebesar 8,588463 dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil ($0,00063$) dari 0,05. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen (X_1, X_2, X_3 dan X_4) berpengaruh terhadap Y. Nilai adjusted R-Square artinya nilai R Square yang telah terkoreksi oleh nilai standar error. Dalam tabel di atas adjusted R Square sebesar 0.772816. sedangkan nilai standar error model regresi 10,73553 ditunjukkan dengan label S.E Of regression.

Variabel X ke Z

Uji Chow

Hasil pengujian dapat dilihat seperti berikut:

Tabel 7. Uji Chow Variabel X ke Z

Cross-section F	1,487393	0,2340
Cross-section Chi-square	18,238442	0,0325

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *views* 10

Hasil pada tabel diatas menyatakan bahwa nilai probabilitas dalam *cross section* $F = 0,0325 < 0,05$ menerapkan *fixed effect model* lebih baik diterapkan jika dibandingkan dengan *common effect model*.

Uji Hausman

Hipotesis dalam menentukan model regresi data panel adalah apabila nilai *cross section random* < nilai signifikan (0,05), maka *fixed effect model*. Sebaliknya, jika nilai *cross section random* > nilai signifikan (0,05), maka *random effect model* yang dipilih.

Tabel 8. Uji Hausman Variabel X ke Z

Prob (F-statistic)	0,323967
--------------------	----------

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *eviews 10*

Hasil pada tabel diatas menyatakan bahwa nilai menunjukkan $0,323967 > 0,05$ maka *random effect model* yang dipilih.

Uji Lagrange Multiplier

Uji Lagrange Multiplier merupakan pengujian untuk menentukan jenis model yang akan dipilih antara *common effect model* dengan *random effect model*. Pengujian ini didasarkan pada nilai residual dari metode *common effect model*. *Uji Lagrange Multiplier* didasarkan pada distribusi Chi-Squares dengan derajat kebebasan sebesar jumlah variabel independen. Apabila nilai *Lagrange Multiplier* lebih kecil dari nilai kritis Chi-Squares, maka model yang tepat adalah *random effect model*, sebaliknya jika nilai *Lagrange Multiplier* lebih besar dari nilai Chi-Squares maka model yang tepat adalah *common effect model*.

Tabel 9. Uji Lagrange Multiplier

Breusch-Pagan	0,04
---------------	------

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *eviews 10*

Jika nilai *Lagrange Multiplier* lebih besar dari nilai kritis Chi-Squares, maka model yang tepat adalah *random effect model*, sebaliknya jika nilai *Lagrange Multiplier* lebih kecil dari nilai Chi-Squares maka model yang tepat adalah *common effect model*. Nilai menunjukkan $0,181958 > 0,05$ maka model yang tepat adalah *random effect model*.

Tabel 10. Hasil *Random Effect Model*

Variabel Independen	Variabel Dependen		
	<i>Return Saham</i>		
	Koefisien	Probabilitas	Kesimpulan
Konstanta	-226,7325	-	-
Kepemilikan Institusional	1,847826	0,3456	Tidak Berpengaruh
Dewan Komisaris	25,34480	0,4005	Tidak Berpengaruh
Komite Audit	-9,983990	0,8075	Tidak Berpengaruh
Ukuran Perusahaan	9,19E-11	0,8954	Tidak Berpengaruh
R-Square	0,058274		
Adjusted R-Square	-0,092403		
S.E of regression	155,8988		
F-statistic	0,386748		
S.D. dependent var	149,1597		

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *eviews 10*

Berdasarkan hasil output regresi diketahui bahwa Kepemilikan Institusional menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,3456 > \alpha 0.05$ sehingga tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Kepemilikan Institusional dan *Return Saham*. Koefisien regresi Kepemilikan Institusional adalah sebesar 1,857826 yang berarti setiap peningkatan Kepemilikan Institusional sebesar 1% akan menaikkan *return* saham sebanyak 1,85% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Dewan Komisaris menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,4005 > \alpha 0.05$ sehingga tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Dewan Komisaris dan *Return Saham*. Koefisien regresi Dewan Komisaris adalah sebesar 25,34480 yang berarti setiap peningkatan 1% akan menaikkan *return* saham sebanyak 25,34% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Komite Audit menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,8075 > \alpha 0.05$ sehingga tidak

signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Komite Audit dan *Return Saham*. Koefisien regresi Komite Audit adalah sebesar -9,983990 yang berarti setiap peningkatan 1% akan menurunkan *return* saham sebanyak 10% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Ukuran Perusahaan menunjukkan nilai probabilitas sebesar $0,8075 > \alpha 0,05$ sehingga tidak signifikan. Hal ini mengindikasikan bahwa tidak terdapat pengaruh antara Ukuran Perusahaan dan *Return Saham*. Koefisien regresi Ukuran Perusahaan adalah sebesar $9,19E-11$ yang berarti setiap peningkatan 1% akan menaikkan *return* saham sebanyak 9,20% dengan asumsi variabel lain konstan, begitu juga sebaliknya.

Nilai koefisien determinasi berganda dalam *views* 10 sama seperti halnya dengan aplikasi lainnya yaitu di beri label R-Square. Dalam tabel diatas dapat dilihat bahwa R-Square sebesar 0,058274 yang berarti sekumpulan variabel dependen di dalam model dapat menjelaskan variabel independen sebesar 5,8%. sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti. Hasil pengolahan data terlihat bahwa variabel independen (X_1, X_2, X_3 dan X_4) signifikansi F hitung sebesar 0,386748 dengan tingkat signifikansi yang lebih besar (0,816034) dari 0,05. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen (X_1, X_2, X_3 dan X_4) tidak berpengaruh terhadap Z.

Nilai adjusted R Square artinya nilai R Square yang telah terkoreksi oleh nilai standar error. Dalam tabel di atas adjusted R Square sebesar -0,092403. sedangkan nilai standar error model regresi 155,8988 ditunjukkan dengan label S.E Of regression. Nilai standar error ini lebih besar dari pada nilai standart deviasi variabel independen yang dijumpukan dengan label "S.D. dependent var" yaitu sebesar 149,1597 yang diartikan bahwa model regresi tidak valid sebagai model dependen variabel.

Variabel Z Hari Kelima

Uji Chow

Tabel 11. Uji Chow Variabel Z Hari Kelima

Cross-section F	3,221290	0,0221
Cross-section Chi-square	32,278461	0,0002

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *views* 10

Hasil pada tabel diatas menyatakan bahwa nilai probabilitas dalam *cross section* $F = 0,0002 < 0,05$ menerapkan *fixed effect model* lebih baik diterapkan jika dibandingkan dengan *common effect model*.

Uji Hausman

Tabel 12. Uji Hausman Variabel Z Hari Kelima

Prob (F-statistic)	0,048800
--------------------	----------

Sumber: Pengolahan data sekunder menggunakan *views* 10

Nilai menunjukkan $0,048800 > 0,05$ maka *fixed effect model* yang dipilih.

Uji Hipotesis

Berdasarkan uji *fixed effect model* hasilnya adalah sebagai berikut:

Tabel 13. Hasil Perbandingan dan Kesimpulan

Koefisien Variabel Dependen	Hasil Koefisien Variabel X ke Z	Hasil Koefisien Variabel X terhadap Z dengan Variabel Mediator (Y)	Hasil Perbandingan	Kesimpulan
<i>Sustainability Report</i>		-0,780926		
Kepemilikan Institusional	1,857826	86,75923	Menurun tidak sama dengan nol	Mediasi Parsial
Dewan Komisaris	25,34480	-1,972587	Menurun menjadi nol	Mediasi Sempurna

Koefisien Variabel Dependen	Hasil Koefisien Variabel X ke Z	Hasil Koefisien Variabel X terhadap Z dengan Variabel Mediator (Y)	Hasil Perbandingan	Kesimpulan
Komite Audit	-9,983990	-9,43E-10	Menurun tidak sama dengan nol	Mediasi Parsial
Ukuran Perusahaan	9,19E-11	0,656236	Menurun menjadi nol	Mediasi Sempurna
Akaike info criterion	10,87854			
Schwarz criterion	11,57913			
Hannan-Quinn criterion	11,10266			
R-Squared	0,954028			
Adjusted R-Square	0,911120			
S.E of regression	47,79415			
F-statistic	22,23456			
S.D. dependent var	160,3147			

Sumber: Hasil pengolahan *views* 10 dan pengolahan penulis

Hasil pengolahan di atas menunjukkan nilai hasil perbandingan dari variabel kepemilikan institusional sebesar 86,75923 lebih besar dari 1,857826, hal ini menandakan menurun tidak sama dengan nol sehingga terjadi mediasi parsial dan juga berarti pengungkapan *sustainability report* tidak memediasi variabel kepemilikan institusional terhadap *return* saham. Variabel dewan komisaris sebesar -1,972487 lebih kecil daripada 25,34480, hal ini menandakan menurun sama dengan nol sehingga terjadi mediasi sempurna dan juga berarti pengungkapan *sustainability report* memediasi variabel dewan komisaris terhadap *return* saham. Variabel komite audit sebesar -9,43-10 lebih kecil dari -9,983990 hal ini menandakan menurun tidak sama dengan nol sehingga terjadi mediasi parsial dan juga berarti pengungkapan *sustainability report* tidak memediasi variabel komite audit terhadap *return* saham. Variabel ukuran perusahaan sebesar 0,656236 lebih besar dari 9,19E-11, hal ini menandakan menurun sama dengan nol sehingga terjadi mediasi sempurna dan juga berarti pengungkapan *sustainability report* memediasi variabel ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

Akaike info criterion menunjukkan angka 10,87854, Schwarz criterion menunjukkan angka 11,57813, sedangkan Hannan-Quinn criteria 11,10266. Angka ketiga-tiganya menunjukkan prediksi masih besar. Semakin kecil angka yang dihasilkan akan semakin bagus. Nilai koefisien determinasi berganda dalam *views* 10 sama seperti halnya dengan aplikasi lainnya yaitu diberi label R-Square. Dalam tabel di atas dapat dilihat bahwa R-Square sebesar 0,954028 yang berarti sekumpulan variabel dependen di dalam model dapat menjelaskan variabel independen sebesar 95,4028%. sedangkan sisanya dijelaskan oleh variabel lain di luar model yang tidak diteliti.

Hasil pengolahan data terlihat bahwa variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4 dan Y) signifikansi F hitung sebesar 22,23456 dengan tingkat signifikansi yang lebih kecil (0,00000) dari 0,05. Dengan demikian hasil analisis dalam penelitian ini menunjukkan bahwa secara bersama-sama variabel independen (X_1, X_2, X_3, X_4 dan Y) berpengaruh terhadap Z. Nilai adjusted R Square artinya nilai R Square yang telah terkoreksi oleh nilai standar error. Dalam tabel di atas adjusted R Square sebesar 0,911120. sedangkan nilai standar error model regresi 47,79415 ditunjukkan dengan label S.E Of regression. Nilai standar error ini lebih besar dari pada nilai standart deviasi variabel independen yang ditunjukkan dengan label "S.D. dependent var" yaitu sebesar 160,3147.

PEMBAHASAN

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Dari hasil pengujian regresi ditemukan kepemilikan institusional tidak berpengaruh kepada pengungkapan *sustainability report* dengan hasil signifikansi $0,2211 > 0,05$. Hal ini didukung dengan penelitian (Rudyanto & Siregar, 2018) dan (Roviqoh & Khafid, 2021) bahwa kepemilikan institusional tidak memberikan pengaruh kepada pengungkapan *sustainability report*. Hal ini diduga karena pihak institusi di Indonesia lebih berfokus pada pencapaian jangka pendek dan kurang sadar akan pentingnya keberlangsungan masa depan perusahaan yang hanya bisa tercapai apabila dilakukan pengungkapan *sustainability report*. Kepemilikan institusional lebih berfokus pada laba perusahaan saja sehingga perusahaan berusaha untuk mengefisienkan biaya termasuk biaya untuk melakukan dan merencanakan pengungkapan *sustainability report*.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Menurut pengujian dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* dengan hasil signifikansi $0,4438 > 0,05$. Hal ini didukung penelitian (Tobing et al., 2019), (Rudyanto & Siregar, 2018), (Sofa & Respati, 2020) dan (Wahyudi, 2021). Dewan komisaris memiliki tugas utama melindungi kepentingan pemegang saham dan mengawasi kinerja direksi melalui aspek keuangan sehingga tidak dapat dibuktikan berpengaruh langsung terhadap luasnya pengungkapan *sustainability report*. Tidak berpengaruhnya dewan komisaris independen terhadap pengungkapan *sustainability report* dimungkinkan karena beberapa alasan. Alasan pertama yaitu dewan komisaris independen belum melaksanakan tugas dan fungsinya secara maksimal. Meskipun terdapat dewan komisaris namun apabila dewan komisaris tidak memiliki waktu untuk perusahaan karena kesibukannya yang lain, maka keberadaan dewan komisaris independen tidak akan efektif. Alasan kedua adalah faktor dari dalam individu anggota komisaris independen. Kompetensi dewan komisaris memegang peranan penting dalam pengambilan keputusan, sehingga bukan hanya komposisi dewan komisaris independen yang dipertimbangkan, namun juga kemampuan, pengetahuan, latar belakang dan kompetensi sehingga dapat meningkatkan kualitas pengambilan keputusan pada tingkat dewan komisaris.

Pengaruh Komite Audit terhadap Pengungkapan *Sustainability Report*

Berdasarkan hasil uji regresi, komite audit tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* dengan hasil signifikan $0,1483 > 0,05$. Hal ini konsisten dengan penelitian (Tobing et al., 2019), (Rudyanto & Siregar, 2018), (Sofa & Respati, 2020), dan (Wahyudi, 2021). Pembentukan komite audit hanya sebatas pada peraturan yang berlaku sehingga komite audit belum menjalankan tugas dan fungsinya secara efektif sehingga tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*. Komite audit dalam menjalankan tugasnya berfokus menyelesaikan temuan-temuan audit serta menelaah pengaduan dalam perusahaan dan tidak berfokus pada luas pengungkapan *sustainability report* secara langsung.

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Sustainability Report*

Menurut hasil uji regresi menyatakan bahwa ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report* dengan hasil signifikansi $0,0084 < 0,05$. Hal ini sama dengan penelitian (Branco et al., 2014), (Dewi, 2019b), dan (Privika et al., 2021). Ukuran perusahaan mempengaruhi luas pengungkapan informasi dalam laporan keuangan. Hal ini disebabkan luas pengungkapan informasi tentu saja memerlukan biaya yang tidak sedikit, sehingga semakin luas tingkat pengungkapan informasi dalam laporan keuangan maka semakin besar juga ukuran perusahaan. Ukuran perusahaan ditentukan dari jumlah aset yang dimiliki perusahaan, jadi sudah tentu apabila menginginkan luas pengungkapan informasi laporan keuangan, biaya yang dikeluarkan juga harus sebanding. Penyampaian informasi mengenai aktivitas-aktivitas sosial perusahaan, dapat disampaikan secara lebih luas oleh perusahaan melalui pembuatan pengungkapan *sustainability report*.

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* terhadap *Return Saham*

Menurut hasil uji regresi menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan hasil signifikansi $0,4936 > 0,05$. Pengungkapan *Sustainability Report* menjadi alat bukti perusahaan bahwa perusahaan beroperasi sesuai dengan peraturan yang ada serta sebagai bukti bahwa perusahaan juga bertanggung jawab atas kepentingan stakeholdernya. Salah satu manfaat dari pengungkapan *Sustainability Report* adalah dapat membantu membangun ketertarikan para pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan. Hasil regresi menyatakan jika tidak terdapat pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap *return* saham.

Pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh pada kinerja saham, karena investor masih tidak mempertimbangkan pelaporan keberlanjutan serta harga saham spekulatif berpengaruh terhadap penilaian calon investor. Pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja saham karena perusahaan yang menerbitkan SR masih belum menyampaikan informasi secara maksimal atau masih kurang terbuka. Hal ini sesuai dengan penelitian (Weda & Sudana, 2021) dan (Sejati & Prastiwi, 2015).

Pengaruh Kepemilikan Institusional terhadap *Return Saham*

Menurut hasil uji regresi menyatakan bahwa pengungkapan kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan hasil signifikansi $0,3456 > 0,05$. Hal ini sesuai dengan penelitian (Sanica & Dewi, 2017) dan (Putra & Afriyenti, 2021). Investor institusional mayoritas memiliki kecenderungan untuk berkompromi atau berpihak kepada manajemen dan mengabaikan kepentingan pemegang saham minoritas. Anggapan bahwa manajemen sering mengambil tindakan atau kebijakan yang non-optimal dan cenderung mengarah pada kepentingan pribadi mengakibatkan strategi aliansi antara investor institusional dengan pihak manajemen ditanggapi negatif oleh pasar. Hal ini tentunya berdampak pada penurunan harga saham perusahaan di pasar modal sehingga dengan kepemilikan institusional belum mampu menjadi mekanisme yang dapat meningkatkan nilai perusahaan.

Pengaruh Dewan Komisaris terhadap *Return Saham*

Menurut hasil uji regresi menyatakan bahwa pengungkapan dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan hasil signifikansi $0,4005 > 0,05$. Perubahan dewan komisaris tidak mempengaruhi kinerja dewan karena hanya dilakukan untuk memenuhi regulasi yang ada sehingga pemegang saham mayoritas masih memegang peranan penting dalam menjalankan perusahaan. Hal ini membuat kinerja perusahaan akan menurun yang berdampak pada *return* saham yang dihasilkan perusahaan. Hal ini sesuai dengan penelitian (Putra & Afriyenti, 2021).

Pengaruh Komite Audit terhadap *Return Saham*

Menurut hasil uji regresi menyatakan bahwa pengungkapan komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan hasil signifikansi $0,8075 > 0,05$. Hasil penelitian menunjukkan bahwa komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham karena berapapun jumlah auditor dalam perusahaan tidak akan mempengaruhi kinerja dari perusahaan melalui total aset ataupun laba yang akan didapat perusahaan. Jadi komite audit bukan merupakan jaminan dan pertimbangan investor dalam menilai keuntungan *return* saham yang akan diperoleh dimasa mendatang. Keberadaan komite audit dalam jumlah rapat yang telah dilaksanakan dalam perusahaan tidaklah cukup untuk meyakinkan para investor tentang *return* saham dimasa mendatang, sehingga yang lebih diinginkan investor wujud nyata yang bisa diberikan komite audit selain jumlah rapat yang telah dilakukan. Hasil ini sesuai dengan penelitian (Putra & Afriyenti, 2021) dan (Manse, 2018).

Pengaruh Ukuran Perusahaan terhadap *Return Saham*

Menurut hasil uji regresi menyatakan bahwa pengungkapan ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham dengan hasil signifikansi $0,8954 > 0,05$. Ukuran perusahaan

juga tidak menjamin kecilnya laba yang dihasilkan. Sehingga prediksi tingginya rendahnya *return* yang akan didapatkan investor akan sulit untuk diketahui. Hasil penelitian ini menunjukkan tidak sejalan teori yang menjelaskan bahwa semakin besar total asset perusahaan maka mengindikasikan perusahaan akan semakin mampu menghasilkan laba. Sehingga besar kecilnya perusahaan tidak menjadi perhatian investor dalam menginvestasikan modalnya. Hal ini sesuai dengan penelitian (Jalil & Syahreni, 2020).

Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* memediasi kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham

Dari hasil uji regresi, pada hari kelima menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* dapat memediasi kepemilikan institusional terhadap *return* saham, pengungkapan *sustainability report* dapat memediasi dewan komisaris terhadap *return* saham, pengungkapan *sustainability report* dapat memediasi komite audit terhadap *return* saham, dan pengungkapan *sustainability report* dapat memediasi ukuran perusahaan terhadap *return* saham. Hal ini konsisten dengan penelitian (Nanda, 2021), (Aji & Juliarto, 2017), dan (Rakhman et al., 2019). Dimensi lingkungan berkelanjutan adalah dampak yang dihasilkan melalui aktivitas produksi perusahaan terhadap lingkungan yang meliputi bahan yang digunakan, energi dan konsumsinya, ekosistem, tanah, udara dan air dan konsumsinya, pembuangan emisi, pelepasan limbah (cair, padat, gas), dan lain-lain. Maka dari itu perlu diungkapkan pengungkapan *sustainability report* untuk menjawab tuntutan dari para *stakeholder* yang ingin mengetahui kinerja perusahaan yang peduli akan lingkungan yang selanjutnya akan merespon positif dengan memberikan pendanaan bagi perusahaan.

KESIMPULAN

Berdasarkan hasil analisa dan penelitian pada 10 perusahaan perbankan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan menerbitkan pengungkapan *sustainability report* pada tahun 2018, 2019, dan 2020 dapat diambil kesimpulan, diantaranya: 1) Kepemilikan institusional tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*; 2) Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*; 3) Komite audit tidak berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*; 4) Ukuran perusahaan berpengaruh terhadap pengungkapan *sustainability report*; 5) Pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *return* saham; 6) Kepemilikan Institusional tidak berpengaruh terhadap *return* saham; 7) Dewan komisaris tidak berpengaruh terhadap *return* saham; 8) Komite audit tidak berpengaruh terhadap *return* saham; dan 9) Ukuran perusahaan tidak berpengaruh terhadap *return* saham; 10) Pada hari kelima pengungkapan *sustainability report* dapat memediasi kepemilikan institusional, dewan komisaris, komite audit, dan ukuran perusahaan terhadap *return* saham.

REFERENSI

- Afsari, R., Purnamawati, I. G. A., & Prayudi, M. P. (2017). Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Komite Audit Dan Kepemilikan Institusional Terhadap Luas Pengungkapan Sustainability Report. *Jurnal Imiah Mahasiswa Akuntansi Undiksha*, 8(2), 1–12.
- Agustina, L. (2020). *The Effect of Company Size , Financial Performance , and Corporate Governance on the Disclosure of Sustainability Report*. 9(2), 116–122. <https://doi.org/10.15294/aaj.v9i2.31177>
- Aji, B. S., & Juliarto, A. (2017). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Reaksi Investor Pada Perusahaan Sektor Pertambangan Dan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bei Periode 2014 – 2015. *Diponegoro Journal of Accounting*, 7(1), 1–7.
- Belluci, L. B. & M. (2019). *Integrated Sustainability Reporting*. Springer.
- Branco, M. C., Delgado, C., Gomes, S. F., & Eugénio, T. C. P. (2014). Factors influencing the assurance of sustainability reports in the context of the economic crisis in Portugal. *Managerial Auditing Journal*, 29(3), 237–252. <https://doi.org/10.1108/MAJ-07-2013-0905>
- Darmawan. (2019). *Ekonomi Keuangan*. FEBI UIN Sunan Kalijaga.
- Dewi, S. (2019a). Pengaruh Ukuran Perusahaan dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sustainability Report Serta Dampaknya Kepada Nilai Perusahaan. *Jurnal Studia Akuntansi*

- Dan Bisnis (The Indonesian Journal of Management & Accounting)*, 7(2), 173–186.
- Dewi, S. (2019b). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Profitabilitas Terhadap Pengungkapan Sustainability Report Serta Dampaknya Kepada Nilai Perusahaan. *Jurnal Studia*, 7(3), 173–186.
- Fatchan, I. N., & Trisnawati, R. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Pada Hubungan Antara Sustainability Report Dan Nilai Perusahaan (Studi Empiris Perusahaan Go Public di Indonesia Periode 2014-2015). *Riset Akuntansi Dan Keuangan Indonesia*, 1(1), 25–34. <https://doi.org/10.23917/reaksi.v1i1.1954>
- Franita, R. (2018). *Mekanisme Good Corporate Governance dan Nilai Perusahaan: Studi untuk Perusahaan Telekomunikasi*. Lembaga Penelitian dan Penulisan Ilmiah AQLI.
- Haqiyah, A., Nawawi, T., Agustia, D., Lusnadi, G. M., & Fauzi, H. (2020). Disclosure Of Sustainability Report Mediating Good Corporate Governance Mechanism On Stock Performance. *Journal of Security and Sustainability Issues*, 9(J), 151–170.
- Hartono, J. (2016). *Teori Portofolio dan Investasi* (10th ed.). BPF.
- Irawan, D., & Kusuma, N. (2019). Pengaruh Struktur Modal Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Aktual*, 17(1), 66–81. <https://doi.org/https://doi.org/10.47232/aktual.v17i1.34>
- Jalil, M., & Syahreni. (2020). Pengaruh Ukuran Perusahaan Dan Arus Kas Terhadap Return Saham Pada Perusahaan Food Dan Beverages Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan*, 9(2), 23–34.
- Jufri, S. R. (2020). *Pengaruh Pengungkapan Aspek-Aspek pada Sustainability Report terhadap Return Saham Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan Keuangan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2015-2018)*. Universitas Gadjah Mada.
- Kılıç, M., & Kuzey, C. (2018). Factors Influencing Sustainability Reporting: Evidence from Turkey. *International Journal of Climate Change Strategies and Management*. <https://doi.org/https://doi.org/10.2139/ssrn.3098812>
- Loh, L., Thomas, T., & Wang, Y. (2017). Sustainability reporting and firm value: Evidence from Singapore-listed companies. *Sustainability (Switzerland)*, 9(11), 1–12. <https://doi.org/10.3390/su9112112>
- Madona, M. A., & Khafid, M. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance terhadap Pengungkapan Sustainability Report dengan Ukuran Perusahaan sebagai Pemoderasi. *Jurnal Optimasi Sistem Industri*, 19(1), 22. <https://doi.org/10.25077/josi.v19.n1.p22-32.2020>
- Manse, C. A. (2018). Pengaruh Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Pada Sektor Pertambangan Di Bei Periode 2014-2017. *Buletin Ekonomi*, 22(2), 1–11.
- Meutia, I. (2021). *Menata Pengungkapan CSR pada Bank Islam*. Deepublish.
- Nanda, O. N. A. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report terhadap Harga Saham (Studi Empiris Perusahaan LQ45 yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016-2018). *Jurnal Manajemen Dan Akuntansi*, 22(1), 79–87.
- Peter. (2018). *Corporate Finance*. Adison Wesley.
- Pratiwi, S. (2021). Pengaruh Struktur Modal Terhadap Harga Saham Dengan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Moderating Pada Perusahaan Property Dan Real Estate Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia. *Kumpulan Karya Ilmiah Mahasiswa Fakultas Sosial Sains*, 2(02).
- Privika, H. A., Jember, U., Maharani, B., & Irmadariyani, R. (2021). the Effect of Profitability, Leverage, Company Size and Industry Type on Sustainability Report Assurance. *Jurnal Akuntansi Universitas Jember*, 19(1), 1–11.
- Putra, R. D., & Afriyenti, M. (2021). Pengaruh Mekanisme Good Corporate Governance dan Pengungkapan Coporate Social Responsibility terhadap Return Saham. *Jurnal Eksplorasi Akuntansi*, 3(2), 248–263.
- Rakhman, A., Zakaria, H. M., & Suhono, S. (2019). Pengaruh Pengungkapan Laporan Keberlanjutan Terhadap Harga Saham (Studi Empiris pada Perusahaan yang Menerbitkan Laporan Keberlanjutan dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2014). *Accountthink: Journal of Accounting and Finance*, 4(1), 639–651. <https://doi.org/10.35706/acc.v4i1.1816>
- Richard. (2021, March 14). Implementasi Keuangan Berkelanjutan, Tantangan Makin Berat.

- Bisnis.Com.* <https://finansial.bisnis.com/read/20210314/90/1367317/implementasi-keuangan-berkelanjutan-tantangan-makin-berat>
- Roiyah, M., & Priyadi, M. P. (2019). Pengaruh Profitabilitas, Ukuran Perusahaan Dan Good Corporate Governance Terhadap Return Saham Syariah. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 8(6).
- Roviqoh, D. I., & Khafid, M. (2021). Profitabilitas dalam Memediasi Pengaruh Kepemilikan Institusional, Komite Audit, dan Ukuran Perusahaan terhadap Pengungkapan Sustainability Report. *BEAJ: Business and Economic Analysis Journal*, 1(1), 14–26. <https://doi.org/http://dx.doi.org/10.15294/beaj.v1i1.30142>
- Rudyanto, A., & Siregar, S. V. (2018). The Effect Of Stakeholder Pressure And Corporate Governance On The Sustainability Report Quality. *International Journal of Ethics and Systems*.
- Saleh, T. (2019). Terpuruk, Ini 10 Saham dengan Return Negatif Sepekan. *CNBC Indonesia*. <https://www.cnbcindonesia.com/market/20190209093159-17-54624/terpuruk-ini-10-saham-dengan-return-negatif-sepekan>
- Sanica, I. G., & Dewi, K. R. C. (2017). Pengaruh Kepemilikan Institusional, Kepemilikan Manajerial, dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi Dan Bisnis*, 2(1), 231–246. <https://doi.org/https://doi.org/10.38043/jiab.v2i1.175>
- Sari, D. K., & Wahidahwati. (2021). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report, Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Ilmu Dan Riset Akuntansi (JIRA)*, 10(4), 1–19. <https://lib.unnes.ac.id/39075/>
- Sari, & Dewi. (2020). *Independen , Profitabilitas , Dan Likuiditas Terhadap*. 6(1), 26–40.
- Sejati, B. P., & Prastiwi, A. (2015). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report. *Diponegoro Journal Of Accounting*, 4(1), 1–12. <http://ejournal-s1.undip.ac.id/index.php/accounting>
- Sofa, F. N., & Respati, N. W. (2020). Pengaruh Dewan Direksi, Dewan Komisaris Independen, Komite Audit, Profitabilitas, Dan Ukuran Perusahaan Terhadap Pengungkapan Sustainability Report (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2017). *Dinamika Ekonomi - Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 13(1), 32–49.
- Sudarmanto, E., Khairad, Fastabiqul, & Damanik, Darwin. (2021). *Pasar Uang dan Pasar Modal*. Yayasan Kita Menulis.
- Tobing, R. A., Zuhrotun, Z., & Rusherlistyani, R. (2019). Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan, dan Good Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia. *Reviu Akuntansi Dan Bisnis Indonesia*, 3(1), 102–123. <https://doi.org/10.18196/rab.030139>
- Wahyudi, S. M. (2021). The Effect of Corporate Governance and Company Characteristics on Disclosure of Sustainability Report Companies. *European Journal of Business and Management Research*, 6(4), 94–99. <https://doi.org/10.24018/ejbmr.2021.6.4.929>
- Weda, N., & Sudana, I. P. (2021). Sustainability Reporting dan Return Saham di Perusahaan Terindeks LQ45. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 31(6), 1356–1374.