



Pengaruh Keberlanjutan dan Tata Kelola Perusahaan terhadap Kinerja Perusahaan dengan Reputasi Perusahaan sebagai Pemoderasi

The Effect of Sustainability and Corporate Governance on Firm Performance with Corporate Reputation as Moderator

Mayla Khoiriyah^{*1}, Sinta Ramaiyanti², Fitri Humairoh³, Ulfa Afifah⁴

^{1,2,3}Universitas Riau, Fakultas Ekonomi dan Bisnis, Jl HR Subrantas, Pekanbaru, Riau

Email: ^{*1}mayla.khoiriyah@lecturer.unri.ac.id

Article Info

Article history:

Received: 18 Juli 2024

Accepted: 29 Juli 2024

Published: 29 Juli 2024

Keywords: *sustainability;*
company performance;
corporate governance;
reputation

DOI: 10.37859/jae.v14i1.7500

JEL Classification: M41

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan dengan menggunakan reputasi perusahaan sebagai pemoderasi. Sampel penelitian terdiri dari perusahaan sektor primer dan sekunder yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dari 2014 hingga 2020. Penelitian ini menganalisis korelasi antara *sustainability* dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan secara komprehensif melalui pengembangan instrument pengukuran tata kelola perusahaan dan menggunakan pengukuran sistem bertingkat pada pengungkapan keberlanjutan perusahaan. Penelitian ini menggunakan Ordinary Least Square (2SLS) untuk menganalisis data dengan menggunakan STATA 16. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negatif signifikan terhadap kinerja Perusahaan, tata kelola berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan keberlanjutan dan reputasi Perusahaan memoderasi pengungkapan keberlanjutan dan kinerja Perusahaan.

This study aims to analyze the influence of sustainability disclosure and corporate governance on company performance by using the company's reputation as a moderator. The sample of this study consisted of primary and secondary sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange, from 2014 to 2020. This study analyzes the correlation between sustainability and corporate governance on corporate performance comprehensively through the development of corporate governance measurement instruments and uses a multi-tiered system of measurement in the disclosure of corporate sustainability. This study uses Ordinary Least Square (2SLS) to analyze data using STATA 16. The results of the study show that sustainability disclosure has a significant negative effect on the Company's performance, governance has a significant positive effect on sustainability disclosure and the Company's reputation moderates the disclosure of sustainability and the Company's performance.

PENDAHULUAN

Hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan ini telah menjadi perhatian dari kalangan akademisi dan praktisi di seluruh dunia (Van Hoang et al., 2021; Wahyudin & Solikhah, 2017). Meskipun jawaban dan bukti empiris temuan-temuan terdahulu tersebut tidak dapat disimpulkan, namun tuntutan dari kondisi di lapangan dan secara ilmu pengetahuan pun saat ini masih dibutuhkan bukti empiris yang lebih konsisten terkait isu tersebut. Beberapa studi menemukan bahwa tata Kelola perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja perusahaan (Rodriguez-Fernandez, 2016; Chakroun et al., 2020; Aldhamari et al., 2020). Di samping itu, ditemukan hasil yang tidak signifikan (Al-ahdal et al., 2020; Core et al., 2006; Garay & González, 2008; Gupta et al., 2013; Nawawi et al., 2020).

Begitu juga pada hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Terdapat hubungan positif signifikan antara keduanya (Bahta et al., 2020). Namun juga ditemukan juga bahwa pengungkapan keberlanjutan menurunkan kinerja perusahaan (Omer et al., 2020). Temuan empiris yang berbeda satu dan yang lainnya disebabkan karena adanya perbedaan alat ukur dalam mengukur variabel-variabel tersebut. Lebih jauh, hubungan yang tercipta antar variabel terkesan palsu karena hanya menganalisis dengan secara dangkal. Dengan demikian penelitian ini, akan menjawab kelemahan dan mengisi celah yang terdapat pada penelitian terdahulu.

Tujuan utama perusahaan didirikan perusahaan adalah untuk memaksimalkan kesejahteraan pemegang sahamnya (Suhadak et al., 2020; Ciftci et al., 2019). Namun, seiring dengan adanya peningkatan kasus pelanggaran HAM, eksploitasi tenaga kerja, degradasi kualitas lingkungan akibat praktik perusahaan dalam mencapai tujuan finansialnya (Castillo-Merino & Rodríguez-Pérez, 2021), oleh karenanya muncul tuntutan dari *stakeholders* agar perusahaan menerapkan praktik keberlanjutan. Dalam konsep ini, perusahaan harus meningkatkan kepeduliannya dan menjalankan perusahaan dengan penuh tanggung jawab agar pelanggaran hak asasi manusia, pemanasan global, diskriminasi terhadap minoritas, dan eksploitasi anak dapat teratasi (Tjahjadi et al., 2021). Kemudian praktik tersebut dilaporkan pada laporan keberlanjutan yang memuat aspek keberlanjutan ekonomi, sosial dan lingkungan untuk menunjukkan komitmen perusahaan dalam memenuhi tanggung jawab mereka dalam upaya pembangunan berkelanjutan (Zhang et al., 2020; Jamil et al., 2020).

Lebih jauh, dalam praktiknya perusahaan selalu dihadapkan dengan masalah keagenan. Menurut teori keagenan, manager memiliki kecenderungan untuk mendahulukan kepentingannya dibandingkan kepentingan pemegang saham, yang pada akhirnya akan mempengaruhi kinerja perusahaan (Said et al., 2017; Jagoda dan Wojcik, 2019). Oleh karena itu, dibutuhkan tata kelola perusahaan yang baik untuk menyelesaikannya (Ullah, 2017; Amin et al., 2021). Tata kelola yang baik tentu saja penting dalam setiap bidang masyarakat baik itu lingkungan perusahaan atau masyarakat umum. Dengan adanya tata kelola perusahaan yang baik akan meningkatkan keyakinan dan kepercayaan public (Lin et al., 2020; Aras et al., 2017).

Elemen tata kelola perusahaan menjadi sistem *checks and balances* organisasi karena kebijakan strategis mengenai pengungkapan keberlanjutan sangat penting bagi manajemen (Pekovic dan Vogt, 2021). Oleh karena itu, tata kelola perusahaan yang lemah gagal untuk berkomunikasi dengan pemangku kepentingan yang berbeda yang mengakibatkan visibilitas pasar yang lebih rendah dan biaya agensi yang lebih tinggi (de Villiers et al., 2011; Bae et al., 2018; Aldamen et al., 2020). Reputasi perusahaan merupakan salah satu hal yang harus dipertimbangkan dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Semakin baik reputasi perusahaan, semakin baik pula pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan dan meningkatkan kinerja perusahaan.

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan tata kelola perusahaan terhadap kinerja perusahaan pada perusahaan Indonesia yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode 2009-2020. Negara Indonesia

dipilih karena memiliki keunikan tersendiri, seperti penerapan *sustainability* di Indonesia sudah mendapat dukungan positif dari pemerintah, perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia berkewajiban untuk memasukkan laporan SRD dalam laporan tahunan mereka tetapi tidak diharuskan untuk mempublikasikan laporan keberlanjutan tersendiri.

Teori legitimasi merupakan teori yang sudah diterima umum dan erat sekali hubungannya dalam menjelaskan praktik pelaporan sosial suatu perusahaan (Milne dan Patten, 2002); Legitimasi menekankan bahwa manajemen perusahaan akan bereaksi terhadap harapan masyarakat dan manajemen sumber daya manusia (Deegan, 2002; Campbell, 2000). Konsep dasar teori legitimasi adalah adanya kesesuaian antara norma, nilai dan harapan yang dimiliki oleh organisasi dengan nilai-nilai di lingkungan tempat perusahaan tersebut berada.

Pengungkapan Keberlanjutan dan Kinerja Perusahaan

Pengungkapan keberlanjutan yang merupakan bentuk kepedulian perusahaan pada masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Dalam teori *triple bottom line* yang dijelaskan bahwa perusahaan dituntut tidak lagi sekedar mengejar keuntungan (Zahid et al., 2020). Melainkan juga memperhatikan lingkungan dan masyarakat disekitarnya saja (Chen et al., 2022). Konsekuensi logisnya adalah apabila perusahaan melaksanakan praktik pengungkapan keberlanjutan sebagaimana mestinya maka akan membuat citra positif bagi perusahaan yang pada akhirnya akan mendapat legitimasi dari lingkungan sekitarnya (Khan, 2010). Sebaliknya perusahaan akan mendapatkan citra negatif dari perusahaan ketika perusahaan tersebut tidak melakukan praktik pengungkapan keberlanjutan terhadap masyarakat dan lingkungan sekitarnya. Dengan demikian, dapat ditarik kesimpulan bahwa SRD memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan karena dengan praktik SRD maka perusahaan akan mendapatkan citra positif dari masyarakat sehingga operasi perusahaan akan mendapat dukungan. Lebih jauh, adanya citra positif dan dukungan masyarakat akan membuat perusahaan terlegitimasi secara baik dan mendorong tercapainya kinerja yang baik.

H1. Pengungkapan Keberlanjutan berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.

Tata Kelola Perusahaan dan Kinerja Perusahaan

Tata kelola perusahaan yang baik merupakan faktor penting dalam ketercapaian kinerja yang baik. CG akan mendorong perusahaan untuk beroperasi secara efektif dan efisien dengan menekan asimetri informasi yang menyebabkan konflik kepentingan pada perusahaan (Chauhan et al., 2016). Diawali dengan adanya ketimpangan informasi yang dimiliki antara manajer dan *shareholder* yang menyebabkan besarnya peluang manajer untuk mengatur supaya informasi tersebut sesuai dengan yang dibutuhkannya hingga terjadinya penyimpangan dan berimbas pada kinerja perusahaan (Imamah et al., 2019). Dengan demikian dapat disimpulkan bahwa pada tata kelola perusahaan yang baik dapat mendorong tercapainya kinerja perusahaan yang baik. Hal ini dikarenakan (i) tata kelola perusahaan yang baik menekan terjadinya konflik kepentingan antara prinsipal dan agen yang dapat merugikan perusahaan (ii) tata kelola perusahaan yang baik membuat operasi perusahaan berjalan dengan efektif dan efisien.

H2 Tata Kelola Perusahaan berpengaruh positif signifikan terhadap Kinerja Perusahaan.

Reputasi Perusahaan, Pengungkapan Keberlanjutan, Kinerja Perusahaan

Reputasi perusahaan merupakan salah satu hal yang harus dipertimbangkan dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Semakin pesatnya perkembangan teknologi, semakin besar pula perhatian perusahaan terhadap reputasinya terutama yang berkaitan dengan sosial dan lingkungan (Drucker, 1984 dalam Singh dan Misra, 2021). Semakin baik reputasi perusahaan, semakin baik pula pengungkapan keberlanjutan yang dilakukan dan meningkatkan kinerja perusahaan. Tetapi, peran reputasi dalam memoderasi hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan belum pernah dilakukan secara empiris (Singh dan Misra, 2021). Sehingga, perlu dilakukan analisis lebih lanjut terkait peran reputasi perusahaan dalam memoderasi hubungan antara

pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Perusahaan yang memiliki reputasi yang baik akan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, terlebih lagi dengan adanya reputasi yang baik maka memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Hipotesis yang diajukan adalah:

H3. Reputasi perusahaan memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan.

METODE PENELITIAN

Penelitian ini menggunakan perusahaan sektor primer dan sekunder (agrikultur, industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, pertambangan, dan industri lain – lain) yang terdaftar pada Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2014-2020. Populasi dalam penelitian ini berjumlah 973 perusahaan. Dalam penelitian ini untuk sampel akan dipilih secara *purposive sampling*, yakni metode pengumpulan sampel tujuan atau target sampel tertentu didasarkan pada pertimbangan dan kriteria tertentu. Kriteria sampel adalah:

1. Perusahaan dalam industri sektor primer dan sekunder (agrikultur, industri dasar dan kimia, industri barang konsumsi, pertambangan, dan industri lain – lain) yang terdaftar (*listing*) di Bursa Efek Indonesia pada tahun 2014-2020.
2. Perusahaan tersebut memiliki data terkait mengenai penelitian

Berdasarkan kriteria di atas maka perusahaan primer dan sekunder yang memenuhi persyaratan dalam penelitian ini sebanyak 139 perusahaan, selama 7 tahun publikasi laporan keuangan perusahaan sehingga jumlah data yang digunakan sebanyak 973 data penelitian.

Data yang digunakan pada penelitian ini adalah kuantitatif. Berdasarkan jenis data yang digunakan maka penelitian ini merupakan penelitian kuantitatif, alasan peneliti memilih penelitian kuantitatif karena penelitian ini lebih cocok dalam menjawab pertanyaan pertanyaan penelitian secara empiris (Detthamrong et al., 2017).

Model yang digunakan merupakan model yang sudah dimodifikasi serta telah digunakan dipenelitian-penelitian sebelumnya. Model yang digunakan yaitu:

$$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SRD_{it} + \alpha_2 CG_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 AGE_{it} + e_{it} \quad (1)$$

$$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SRD_{it} + \alpha_2 SOCREPU_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 AGE_{it} + e_{it} \quad (2)$$

$$ROE_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 SOCREPU_{it} + \alpha_2 CG_{it} + \alpha_3 ROA_{it} + \alpha_4 SIZE_{it} + \alpha_5 LEV_{it} + \alpha_6 AGE_{it} + e_{it} \quad (3)$$

Penelitian ini menggunakan uji statistic deskriptif, uji multikolinearitas dan uji hipotesis (*Ordinary Least Square*) dengan aplikasi STATA 16.

Operasionalisasi Variabel

Penelitian ini menggunakan kinerja perusahaan sebagai variabel dependen. Kinerja perusahaan dibagi menjadi dua kategori yaitu berbasis akuntansi yang diproxy-kan dengan Return on Asset (ROE) dan berbasis pasar yang diproxy-kan *Market to Book Value* (MBV). Berikut ini pengukuran masing-masing proxy tersebut.

$$ROA = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Ekuitas}}$$

Sustainability Report Disclosure (SRD) dan *Corporate Governance* (CG) merupakan variabel independen pada penelitian ini. SRD diukur dengan analisis konten menggunakan ukuran *Global Reporting Initiatives* (GRI). Penelitian ini membedakan pengukuran untuk pengungkapan SR menjadi dua yaitu GRI 4 guidelines untuk periode 2014-2020. Penilaian dilakukan dengan memberikan skor terhadap masing-masing item indikator didalam GRI G4 Guidelines atau standar, kriteria pemberian skor yaitu; 0 = jika item tidak diungkapkan, 1 = jika item diungkapkan tetapi tidak komprehensif, 2 = jika item diungkapkan secara komprehensif

tetapi tidak sesuai dengan kriteria GRI G4 *Guidelines* atau standar, 3 = jika item diungkapkan secara komprehensif dan sesuai dengan kriteria GRI G4 *Guidelines* atau standar. Sedangkan CG diukur dengan menggunakan analisis konten dengan berpedoman pada ASEAN CG *Scorecard* (ASC). Pengukuran ini telah digunakan pada penelitian Utama et al. (2017), di mana instrument ini merupakan ukuran alternatif CG yang komprehensif dan efisien.

Penelitian ini menggunakan variabel moderasi untuk memperkuat atau memperlemah hubungan diantara variabel independen dengan variabel dependen. Dalam penelitian ini variabel intervening dilambangkan dengan Z yaitu reputasi Perusahaan. Perusahaan diberi nilai 1 jika memiliki penghargaan di bidang sosial dan ekonomi dengan kategori *environment, energy, human resource, product and safety innovation, community development* dan *emissions*. Sehingga, nilai maksimum untuk variabel ini adalah 6. Pengukuran variabel ini didasarkan pada penelitian Kansal, Joshi dan Batra (2014).

HASIL DAN PEMBAHASAN

Tabel 1 Statistik Deskriptif

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
ROE	973	.154	.29	-.976	2.783
SRD	973	73.964	54.144	0	312
GCG	973	38.866	12.72	13.878	72.69
SOCREPU	973	1.033	.989	0	4
LEV	973	1.461	3.071	-13.291	24.849
LOGSIZE	973	21.955	1.515	18.465	25.818
AGE	973	37.313	19.746	6	119
REG	973	.279	.449	0	1

Tabel 1 menjelaskan deskriptif statistic dari seluruh variable. Seperti yang telah dijelaskan sebelumnya, penelitian ini mengukur kinerja keuangan dengan menggunakan proksi ROE. ROE menunjukkan nilai tertinggi sebesar 2.783 dan terendah sebesar -0.976. Besaran nilai *mean* 0.154. Artinya bahwa dari sampel sebanyak 973, rata-rata tingkat laba atas ekuitas perusahaan sebesar 15%.

Variabel SRD menunjukkan nilai rata-rata 73,9 dengan nilai tertinggi sebesar 312 dan nilai terendah 0. Hal ini menunjukkan, pengungkapan SRD perusahaan masih rendah, yaitu 17% dari total nilai skor CSR. Standar deviasi sebesar 54.144, lebih rendah dari *mean* mengindikasikan pengungkapan SRD kurang bervariasi karena berada di bawah nilai rata-rata. pengungkapan SRD yang bersifat sukarela mendorong perusahaan untuk tidak mengungkapkan semua item-item GRI yang mengakibatkan rendahnya nilai pengungkapan SRD.

Variabel (GCG) memiliki nilai *mean* sebesar 38.866 artinya bahwa dari rata-rata skor pengungkapan GCG dalam setiap obeservasi adalah 38.866. Dengan nilai maksimum GCG sebesar 72.690, rata-rata pengungkapan GCG adalah 52% dari nilai maksimumnya. Hal ini perlu ditingkatkan karena GCG memiliki peranan penting dalam meningkatkan nilai pemegang saham dan meningkatkan kepercayaan stakeholder terhadap kinerja perusahaan. Tabel 4.1 juga menunjukkan Reputasi perusahaan (SOCREPU) menunjukkan nilai mean sebesar 1.033 yang artinya bahwa dari 973 data yang diobservasi memiliki reputasi cukup baik sebab menunjukkan nilai lebih dari 1. Standar penyimpangan sebesar 0.989 lebih rendah dari *mean* mengindikasikan data penelitian tersebar karena penyimpangan SOCREPU lebih rendah dari nilai rata-ratanya.

Tabel 2 Uji Pairwise Correlation

Variables	(1)	(2)	(3)	(4)	(5)	(6)	(7)	(8)
(1) ROE	1.000							

(2) SRD	0.010	1.000						
(3) GCG	0.134*	0.441*	1.000					
(4) SOCREPU	0.094*	0.163*	0.202*	1.000				
(5) LEV	0.039	0.029	-0.010	-0.039	1.000			
(6) LOGSIZE	0.168*	0.312*	0.362*	0.260*	0.039	1.000		
(7) AGE	0.149*	0.158*	0.027	0.144*	-0.022	-0.024	1.000	
(8) REG	0.039	0.101*	-0.014	0.000	0.104*	0.186*	-0.218*	1.000

*** $p < 0.01$, ** $p < 0.05$, * $p < 0.1$

Multikolinearitas adalah suatu kondisi hubungan linear antara variabel independen yang satu dengan yang lainnya dalam model regresi. Jika nilai < 0.9 maka dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas atau terbebas dari gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Jika nilai > 0.9 maka dapat disimpulkan bahwa terdapat multikolinearitas atau gejala multikolinearitas antar variabel independen dalam model regresi. Berdasarkan Tabel 2, dapat dilihat bahwa nilai koefisien korelasi masing-masing variabel < 0.9 sehingga dapat disimpulkan bahwa tidak ada multikolinearitas antar variabel independen dalam setiap model.

Tabel 3 Hasil Uji Hipotesis

	(1) ROE	(2) ROE	(3) ROE
Intercept	0.066* (1.715)	-0.604*** (-4.516)	-0.316** (-2.530)
SRD	-0.001*** (-3.282)	-0.001*** (-4.086)	-0.001*** (-2.814)
SOCREPU	-0.012 (-0.376)	-0.028 (-0.894)	-0.021 (-0.633)
c.CSR#c.SOCREPU	0.001*** (2.750)	0.001*** (2.768)	0.000** (2.180)
GCG	0.004*** (2.907)	0.003*** (2.618)	0.004*** (3.203)
c.GCG#c.SOCREPU	-0.000 (-0.187)	-0.000 (-0.118)	-0.000 (-0.058)
LEV		0.003 (0.408)	0.004 (0.473)
LOGSIZE		0.028*** (4.585)	0.018*** (2.980)
AGE		0.003*** (4.098)	0.003*** (4.630)
REG		0.041** (1.982)	0.017 (0.688)
FE Year	No	No	Yes
FE Industry	No	No	Yes
Adj.R2	0.03	0.07	0.11
N	973	973	973
F-stat	5.812	5.366	3.715

t statistics in parentheses

* $p < 0.10$, ** $p < 0.05$, *** $p < 0.01$

Tabel 3 pada kolom (1) adalah hasil uji hipotesis dengan kinerja perusahaan yang diukur dengan ROE belum memasukkan variable kontrol, year effect dan industry effect. Kolom (2)

adalah hasil uji hipotesis dengan memasukkan *variable control* dan belum memasukkan *year effect* dan *industry effect*. Sedangkan, kolom (3) merupakan hasil uji hipotesis dengan memasukkan *variable control*, *year effect* dan *industry effect*.

Berdasarkan Tabel 3 pada kolom (1) nilai koefisien CSR -0,001 dan berpengaruh negative signifikan pada level 1% terhadap kinerja perusahaan sehingga dapat diinterpretasikan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh negative signifikan pada kinerja perusahaan dengan besaran penurunan kinerja sebesar 0,001 setiap kenaikan 1 skor pengungkapan CSR. hal yang sama juga terlihat pada kolom 2 dan kolom 3.

Pada kolom (1) dan kolom (3), variabel GCG menunjukkan nilai koefisien 0,004 dan berpengaruh signifikan pada kinerja perusahaan pada tingkat signifikansi 1% sehingga disimpulkan bahwa pengungkapan GCG yang dilakukan oleh perusahaan berpengaruh signifikan terhadap peningkatan kinerja perusahaan sebesar 0,001 setiap kenaikan 1 skor pengungkapan GCG. Pada kolom (2), variabel GCG memiliki koefisien sebesar 0,003 yang artinya setiap kenaikan 1 skor pengungkapan GCG berpengaruh sebesar 0,003 pada kinerja perusahaan.

Berdasarkan Tabel 4.4 pada kolom (3), nilai koefisien interaksi SOCREPU terhadap ROE sebesar 0,000 berpengaruh positif signifikan pada tingkat keyakinan 1%. Hal yang sama juga terlihat pada kolom (1) dan kolom (2) menunjukkan nilai koefisien 0,0001 dengan hasil positif signifikan pada tingkat keyakinan 1%. Sehingga, dapat diinterpretasikan bahwa reputasi perusahaan memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan.

Pembahasan

Hasil Uji Hipotesis 1

Hipotesis 1 menyatakan bahwa pengungkapan keberlanjutan berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 3 kolom (1) dan kolom (3) menunjukkan hasil yang negatif dan signifikan. Hal ini berarti hipotesis 1 ditolak.

Pengungkapan keberlanjutan bersifat sukarela bagi perusahaan public di Indonesia sebelum munculnya POJK 51 tahun 2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten dan Perusahaan Publik dan juga diwajibkan melalui SE OJK Nomor 16 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik sehingga pengungkapan keberlanjutan di Indonesia masih rendah. Hal ini dibuktikan dengan skor pengungkapan keberlanjutan di Indonesia yang memiliki rata-rata 73. Hal ini tidak sejalan dengan teori *stakeholder* yang menjelaskan bahwa pengungkapan keberlanjutan dapat meningkatkan kepercayaan *stakeholder* kepada perusahaan. hal ini juga tidak sejalan dengan teori legitimasi yang menjelaskan bahwa perusahaan harus beroperasi sesuai dengan nilai dan norma yang berlaku di masyarakat agar mendapat izin untuk beroperasi di masyarakat.

Hasil Uji Hipotesis 2

Pengujian hipotesis kedua (H2) bertujuan untuk mengetahui apakah tata kelola perusahaan yang baik berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Hasil pengujian hipotesis kedua (H2) dapat dilihat pada table 3 menunjukkan hasil berpengaruh signifikan dan positif, terhadap kinerja keuangan baik proxy *Return On Equity After Tax* maupun proxy *Return On Equity Before Tax*. Hasil uji ini memberikan jawaban bahwa hipotesis 2 yang diajukan dalam penelitian ini diterima.

Hasil penelitian ini mengindikasikan bahwa tata kelola perusahaan yang baik merupakan faktor penting dalam mencapai kinerja keuangan yang baik. Tata kelola perusahaan yang baik mendorong perusahaan untuk beroperasi secara efektif dan efisien dengan menekan asimetri informasi yang menyebabkan konflik kepentingan pada perusahaan (Chauhan et al, 2016; Erena et al, 2021; Renders et al., 2010). Kurangnya keterbukaan informasi dan lemahnya komunikasi yang diberikan kepada *shareholder* dari manajer menyebabkan asimetri informasi,

hal ini menjadikan peluang besar bagi manajeer untuk menguntungkan diri agar informasi yang diperoleh sesuai dengan kebutuhannya sehingga berimbas pada kinerja perusahaan. Didalam teori keagenan menyebutkan pada dasarnya manusia memiliki kecenderungan untuk mementingkan diri sendiri (Said et al., 2017; Wahyudin & Solikhah.,2017; Xue et al., 2020) sehingga menimbulkan benturan kepentingan yang terjadi diantara *principal* (pemegang saham) dan Agen (manajer). Hal ini disebabkan karena adanya pemisahan kepemilikan dan pengendalian yang ada pada perusahaan. Oleh sebab itu diperlukan tata kelola perusahaan yang membentuk *system check and balances* antar komponen dalam perusahaan dan antara agen dengan principal (Kurniati 2019; Kyere & Ausloos, 2020; Wahyudin & Solikhah, 2017).

Berpengaruhnya pengungkapan tata kelola perusahaan yang baik terhadap kinerja keuangan dalam penelitian ini sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Chauhan et all (2016). didalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu dengan adanya transaksi mandiri (*self-dealing*) oleh pemilik pengendali.

Hasil Uji Hipotesis 3

Hipotesis 3 menyatakan bahwa reputasi perusahaan memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada Tabel 4.4, reputasi perusahaan memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan secara positif dan signifikan. Hal ini menunjukkan bahwa hipotesis 3 diterima.

Semakin baik reputasi perusahaan, semakin tinggi tuntutan dari stakeholder atas keyakinan informasi yang diungkapkan. Reputasi perusahaan yang diukur berdasarkan jumlah penghargaan yang diterima, mendorong pengaruh antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Hal ini karena semakin baik reputasi perusahaan, semakin besar pula perhatiannya terhadap pengungkapan keberlanjutan (Singh dan Misra, 2021). Reputasi perusahaan juga merupakan pandangan *stakeholder* terhadap image yang telah dibangun perusahaan. Dengan begitu, berdasarkan *stakeholder theory*, reputasi perusahaan meningkatkan kinerja perusahaan karena perhatian perusahaan yang besar terhadap praktik keberlanjutan.

SIMPULAN

Penelitian ini bertujuan untuk menganalisis pengaruh pengungkapan keberlanjutan terhadap kinerja perusahaan dengan reputasi perusahaan sebagai variabel moderasi. Penelitian ini dilakukan pada 139 perusahaan yang terdaftar di BEI pada tahun 2014-2020. Penelitian yang menggunakan data panel ini memiliki kesimpulan:

Rata-rata pengungkapan keberlanjutan perusahaan masih rendah yaitu 17% dari total skor pengungkapan GRI G4. Namun, tingkat pengungkapan keberlanjutan terus meningkat hingga tahun 2020 hingga mencapai 25% dari total skor. Rendahnya tingkat pengungkapan ini disebabkan karena regulasi pengungkapan keberlanjutan masih bersifat sukarela, sehingga tidak banyak entitas yang melakukan pengungkapan keberlanjutan secara lengkap dan berkualitas.

Pengungkapan keberlanjutan berpengaruh negative signifikan terhadap kinerja perusahaan. Konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Malarvizhi dan Matta (2016), Johari dan Komathy (2019) dan Ching, Gerab dan Toste (2017). Hal ini karena untuk melakukan praktik keberlanjutan, perusahaan mengeluarkan biaya yang besar sehingga menurunkan laba. Perusahaan harus bisa menentukan aktivitas keberlanjutan dengan memperhatikan *cost* dan *benefit* yang didapat.

Tata Kelola berpengaruh positif signifikan terhadap pengungkapan keberlanjutan sesuai dengan hasil penelitian yang dilakukan Chauhan et all (2016). didalam penelitian tersebut menjelaskan bahwa tata kelola perusahaan dapat meningkatkan kinerja perusahaan, yaitu dengan adanya transaksi mandiri (*self dealing*) oleh pemilik pengendali. Hal ini sejalan dengan hasil penelitian Erena et all (2021) yang menyimpulkan bahwa tata kelola perusahaan memiliki

hubungan positif signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Variabel moderasi reputasi perusahaan berpengaruh positif signifikan dalam memperkuat hubungan antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Reputasi perusahaan yang diukur berdasarkan jumlah penghargaan yang diterima, mendorong pengaruh antara pengungkapan keberlanjutan dan kinerja perusahaan. Hal ini karena semakin baik reputasi perusahaan, semakin besar pula perhatiannya terhadap pengungkapan keberlanjutan (Singh dan Misra, 2021). Reputasi perusahaan akan meningkatkan *goodwill* yang meningkatkan laba yang berkelanjutan (Iwu-Eqwuonwu, 2011 dalam Agyemang, 2017).

SARAN

Pengungkapan keberlanjutan ke depannya tidak hanya mempertimbangkan kuantitas pengungkapan tetapi juga kualitas pengungkapan. Penelitian selanjutnya dapat menguji kualitas pengungkapan. Terdapat subjektifitas dalam menilai tingkat pengungkapan keberlanjutan dan pengungkapan GCG karena tidak adanya proses verifikasi dari pihak lain. Penelitian selanjutnya dapat menggunakan indeks yang telah tersedia dari pihak ketiga.

Saat ini peneliti hanya menggunakan pengungkapan GCG tetapi tidak melihat mekanisme dari elemen-elemen GCG. Penelitian ke depannya diharapkan mampu menganalisis mekanisme GCG terhadap kinerja Perusahaan. Penelitian ini hanya menggunakan reputasi social yang didasarkan pada Lu dan Abeysekera (2014) dan tidak memasukkan reputasi lain seperti penghargaan *brand image* dan citra perusahaan. penelitian selanjutnya dapat memasukkan penghargaan lain atau menggunakan media social untuk mengukur reputasi perusahaan.

DAFTAR PUSTAKA

- Al-ahdal, W. M., Alsamhi, M. H., Tabash, M. I., & Farhan, N. H. S. (2020). The impact of corporate governance on financial performance of Indian and GCC listed firms: An empirical investigation. *Research in International Business and Finance*, 51(August 2019), 101083. <https://doi.org/10.1016/j.ribaf.2019.101083>
- Aldamen, H., Duncan, K., Kelly, S., & McNamara, R. (2020). Corporate governance and family firm performance during the Global Financial Crisis. *Accounting and Finance*, 60(2), 1673–1701. <https://doi.org/10.1111/acfi.12508>
- Aldhamari, R., Mohamad Nor, M. N., Boudiab, M., & Mas'ud, A. (2020). The impact of political connection and risk committee on corporate financial performance: evidence from financial firms in Malaysia. *Corporate Governance (Bingley)*, 20(7), 1281–1305. <https://doi.org/10.1108/CG-04-2020-0122>
- Bae, S. M., Masud, M. A. K., & Kim, J. D. (2018). A cross-country investigation of corporate governance and corporate sustainability disclosure: A signaling theory perspective. *Sustainability (Switzerland)*, 10(8). <https://doi.org/10.3390/su10082611>
- Bahta, D., Yun, J., Islam, M. R., & Ashfaq, M. (2020). Corporate social responsibility, innovation capability and firm performance: evidence from SME. *Social Responsibility Journal*, 17(6), 840–860. <https://doi.org/10.1108/SRJ-12-2019-0401>
- Chakroun, S., Salhi, B., Ben Amar, A., & Jarboui, A. (2020). The impact of ISO 26000 social responsibility standard adoption on firm financial performance: Evidence from France. *Management Research Review*, 43(5), 545–571. <https://doi.org/10.1108/MRR-02-2019-0054>
- Chauhan, Y., Lakshmi, K. R., & Dey, D. K. (2016). Corporate governance practices, self-dealings, and firm performance: Evidence from India. *Journal of Contemporary Accounting and Economics*, 12(3), 274–289. <https://doi.org/10.1016/j.jcae.2016.10.002>
- Ciftci, I., Tatoglu, E., Wood, G., Demirbag, M., & Zaim, S. (2019). Corporate governance and firm performance in emerging markets: Evidence from Turkey. *International Business*

- Review*, 28(1), 90–103. <https://doi.org/10.1016/j.ibusrev.2018.08.004>
- Core, J. E., Guay, W. R., & Rusticus, T. O. (2006). Does weak governance cause weak stock returns? An examination of firm operating performance and investors' expectations. *Journal of Finance*, 61(2), 655–687. <https://doi.org/10.1111/j.1540-6261.2006.00851.x>
- Dakhli, A. (2021). Does financial performance moderate the relationship between board attributes and corporate social responsibility in French firms? *Journal of Global Responsibility*, 12(4), 373–399. <https://doi.org/10.1108/JGR-02-2021-0016>
- de Villiers, C., Naiker, V., & van Staden, C. J. (2011). The effect of board characteristics on firm environmental performance. *Journal of Management*, 37(6), 1636–1663. <https://doi.org/10.1177/0149206311411506>
- Garay, U., & González, M. (2008). Corporate governance and firm value: The case of Venezuela. *Corporate Governance: An International Review*, 16(3), 194–209. <https://doi.org/10.1111/j.1467-8683.2008.00680.x>
- Gupta, K., Krishnamurti, C., & Tourani-Rad, A. (2013). Is corporate governance relevant during the financial crisis? *Journal of International Financial Markets, Institutions and Money*, 23(1), 85–110. <https://doi.org/10.1016/j.intfin.2012.10.002>
- Imamah, N., Lin, T. J., Suhadak, Handayani, S. R., & Hung, J. H. (2019). Islamic law, corporate governance, growth opportunities and dividend policy in Indonesia stock market. *Pacific Basin Finance Journal*, 55(March), 110–126. <https://doi.org/10.1016/j.pacfin.2019.03.008>
- Jamil, A., Anum, N., Ghazali, M., & Nelson, S. P. (2020). *The influence of corporate governance structure on sustainability reporting in Malaysia*. <https://doi.org/10.1108/SRJ-08-2020-0310>
- Nawawi, A. H. 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. [https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.J\(12\)](https://doi.org/10.9770/jssi.2020.9.J(12))
- Omer, W. K. H., Aljaaidi, K. S., & Habtoor, O. S. (2020). The associations of corporate social responsibility and management characteristics with performance in Saudi Arabia. *Polish Journal of Management Studies*, 21(1), 251–264. <https://doi.org/10.17512/pjms.2020.21.1.19>
- Pekovic, S., & Vogt, S. (2021). The fit between corporate social responsibility and corporate governance: the impact on a firm's financial performance. In *Review of Managerial Science* (Vol. 15, Issue 4). Springer Berlin Heidelberg. <https://doi.org/10.1007/s11846-020-00389-x>
- Rodriguez-Fernandez, M. (2016). Social responsibility and financial performance: The role of good corporate governance. *BRQ Business Research Quarterly*, 19(2), 137–151. <https://doi.org/10.1016/j.brq.2015.08.001>
- Rudyanto, A., & Siregar, S. V. (2018). *The effect of stakeholder pressure and corporate governance on the sustainability report quality*. 34(2), 233–249. <https://doi.org/10.1108/IJOES-05-2017-0071>
- Said, R., Joseph, C., & Sidek, N. Z. M. (2017). Corporate governance and corporate social responsibility (CSR) disclosure: The moderating role of cultural values. *Developments in Corporate Governance and Responsibility*, 12, 189–206. <https://doi.org/10.1108/S2043-052320170000012013>
- Suhadak, S., Mangesti Rahayu, S., & Handayani, S. R. (2020). GCG, financial architecture on stock return, financial performance and corporate value. *International Journal of Productivity and Performance Management*, 69(9), 1813–1831. <https://doi.org/10.1108/IJPPM-09-2017-0224>
- Tjahjadi, B., Soewarno, N., & Mustikaningtyas, F. (2021). Good corporate governance and corporate sustainability performance in Indonesia: A triple bottom line approach. *Heliyon*,

- 7(3), e06453. <https://doi.org/10.1016/j.heliyon.2021.e06453>
- Van Hoang, T. H., Przychodzen, W., Przychodzen, J., & Segbotangni, E. A. (2021). Environmental transparency and performance: Does the corporate governance matter? *Environmental and Sustainability Indicators*, 10. <https://doi.org/10.1016/j.indic.2021.100123>
- Wahyudin, A., & Solikhah, B. (2017). Corporate governance implementation rating in Indonesia and its effects on financial performance. *Corporate Governance (Bingley)*, 17(2), 250–265. <https://doi.org/10.1108/CG-02-2016-0034>
- Zahid, M., Rahman, H. U., Ali, W., Khan, M., Alharthi, M., Imran Qureshi, M., & Jan, A. (2020). Boardroom gender diversity: Implications for corporate sustainability disclosures in Malaysia. *Journal of Cleaner Production*, 244, 118683. <https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2019.118683>
- Zhang, Q., Loh, L., & Wu, W. (2020). How do environmental, social and governance initiatives affect innovative performance for corporate sustainability? *Sustainability (Switzerland)*, 12(8). <https://doi.org/10.3390/SU12083380>