



Determinasi Triple Bottom Line Disclosure Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Volatilitas Arus Kas Sebagai Pemoderasi dan Ukuran Perusahaan Sebagai Variabel Kontrol

Sri Wahyuni^{1*}, Sutan Febriansyah²

^{1,2} Universitas Bumi Persada

*Corresponding author: sriwahyuni@bumipersada.ac.id | Phone Number: 085285241734

DOI: <https://doi.org/10.29103/jak.v11i1.8506>

ARTICLE INFO

Received: 03-09-2022

Received in revised: 05-01-2023

Accepted: 11-01-2023

Available online: 01-03-2023

KEYWORDS

Triple Bottom Line, Nilai Perusahaan, Profitabilitas Volatilitas Arus Kas, Ukuran Perusahaan

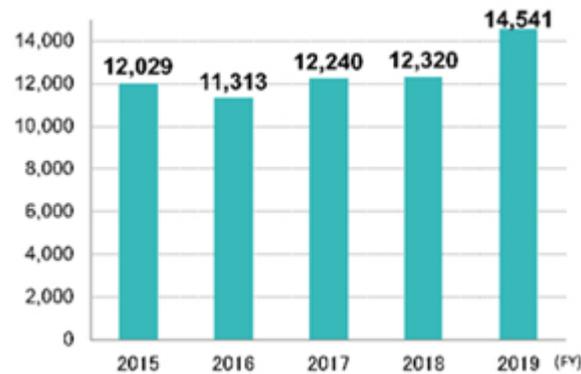
ABSTRACT

This study aims to examine the effect of *Triple Bottom Line* (TBL) on firm value moderated by profitability and cash flow volatility. The two moderating variables are controlled by firm size as a control variabel. The sample was taken using a purposive sampling technique and the sample obtained were 43 companies that were the winners of *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards* (ICSRA) 2021. The data analysis used Moderated Regression Analysis (MRA). The results show that *Triple Bottom Line* (TBL) and cash flow volatility have no effect on the value companies of *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards* (ICSRA) 2021. Meanwhile, profitability has a negative effect on firm value. In terms of moderation, the results show that profitability is proven to be able to strengthen the relationship between *Triple Bottom Line* (TBL) and firm value. Meanwhile, cash flow volatility was not able to strengthen the relationship between *Triple Bottom Line* (TBL) and firm value.

PENDAHULUAN

Revolusi industri 4.0 mempengaruhi kehidupan manusia baik itu dari sektor teknologi, ekonomi, sosial, lingkungan, dan lainnya. Hal tersebut tentu menjadi perhatian dan tantangan bagi Indonesia dalam memajukan perekonomian masyarakat. Revolusi industri 4.0 membawa dampak positif ataupun sebaliknya, khususnya pada sektor kelestarian lingkungan hidup, di mana seluruh elemen yang terlibat di dalamnya bergantung kepada daya dukung lingkungan. Tanpa masyarakat, alam, dan lingkungan hidup, suatu perusahaan tidak bisa maju dan berkembang. Namun, seringnya dalam mendapatkan keuntungan yang tinggi, perusahaan melakukan eksplorasi sumber daya alam tanpa melihat kepada keseimbangan lingkungan dan ekosistem. Padahal, dalam menjalankan keberlangsungan hidup perusahaan dibutuhkan tanggung jawab sosial karena masyarakat dan ekosistem merupakan faktor produksi utama.

Salah satu kasus pencemaran lingkungan yang terjadi pada tahun 2020 dilakukan oleh PT. Nirmala Tipar Sesama (NTS). Akibat melakukan pembuangan limbah ke media lingkungan tanpa izin yang berpotensi membahayakan lingkungan dan masyarakat, PT. NTS harus divonis dan membayar denda Rp.150.000.000 (Chrisanti, 2020). Selain itu, berdasarkan data CSR (Grafik 1) terlihat bahwa penggunaan kertas pada tahun 2019 mengalami peningkatan. Salah satu penyebab adalah adanya kasus *illegal logging*. Dan apabila dilakukan terus-menerus akan berdampak terhadap kerusakan lingkungan. Hal ini tentunya sangat berpengaruh terhadap citra dan nilai perusahaan di mata publik.



Gambar 1. Kuantitas Penggunaan Kertas (www.idec.com)

Nilai perusahaan dapat dipengaruhi oleh tanggung jawab sosial perusahaan (*Corporate Social Responsibility-CSR*). CSR adalah gambaran tanggung jawab suatu perusahaan terhadap lingkungan yang diakibatkan dari kegiatan dan kebijakan operasi perusahaan. CSR pada dasarnya berfokus pada pemenuhan kesejahteraan (*Triple Bottom Line-TBL*).

TBL melibatkan tiga elemen utama yaitu *profit*, *people*, dan *planet*. Ketiga elemen tersebut berperan dalam membangun *sustainability development*. Penting bagi perusahaan agar dapat berkembang lebih lanjut, selain mengutamakan pendapatan (*profit*), perusahaan juga perlu memusatkan perhatian terhadap manusia (*people*) dan memenuhi kewajiban dalam menjaga bumi (*planet*). TBL muncul karena adanya desakan masyarakat terkait aktivitas perusahaan di lingkungan sekitar. Selibuhnya, perusahaan mulai terdorong melakukan pelaporan (*sustainability report*) untuk memenuhi permintaan pemangku kepentingan mengenai keterbukaan dan transparansi (Jackson et al, 2011).

Perkembangan akuntansi sosial terhadap praktik *sustainability report* sedang *trending* dikalangan peneliti (Khomba & Vermak, 2012; Milne & Ray, 2013; dan Shnyder et al, 2015). Menurut Susanto dan Tarigan (2013), *sustainability report* merupakan salah satu bentuk tuntutan akan peran perusahaan terhadap kondisi lingkungan. Beberapa peneliti telah melakukan pengamatan terhadap bentuk penerapan TBL dan faktor yang mempengaruhinya. Salah satunya adalah profitabilitas (Ratna, 2016).

Berdasarkan teori *stakeholder*, perusahaan dengan profitabilitas tinggi merefleksikan pencapaian kinerja yang hebat dan aset yang besar sehingga mempengaruhi intensi *stakeholder* akan komitmen perusahaan terhadap pengungkapan informasi terkait tanggungjawab sosialnya (Ikbal, 2012). Faktor lainnya adalah arus kas yang dimiliki oleh perusahaan yang dapat dimanfaatkan untuk melakukan tanggungjawab sosialnya. Menurut Admaja (2010), semakin besar arus kas, semakin tinggi kapasitas perusahaan dalam meningkatkan nilai perusahaan.

Adapun tujuan penelitian ini ialah untuk menguji secara empiris terhadap seluruh rumusan masalah yang ada. Penelitian ini diharapkan dapat memberikan manfaat sebagai tambahan ilmu pengetahuan serta membuka wawasan lebih luas dalam bidang akuntansi terkait *green economy accounting*, dan bagi perusahaan dapat menjadi bahan pertimbangan dalam proses pengambilan keputusan khususnya pada aspek nilai perusahaan yang berkaitan dengan CSR, dalam hal ini *Triple Bottom Line*, profitabilitas, volatilitas arus kas, dan ukuran perusahaan.

TINJAUAN PUSTAKA

Landasan Teori

Stakeholder theory menyatakan bahwa kepentingan tidak hanya terletak pada *owner* atau manajemen perusahaan, tetapi para pemangku kepentingan lain yang ikut berkontribusi pada perusahaan tersebut. Oleh karena itu, perusahaan akan merespon dengan melakukan aktivitas pengelolaan yang baik dan maksimal untuk mendorong kinerja keuangan dan nilai perusahaan sesuai dengan keinginan stakeholder (Devi et al, 2017). Tujuan dasar teori *stakeholder* adalah untuk mendukung manajemen perusahaan dan para pihak yang terlibat di dalamnya untuk menjaga dan meningkatkan nilai perusahaan sebagai efek dari aktivitas yang dijalankan dan membatasi potensi kerugian yang mungkin muncul bagi *owner* atau manajemen perusahaan.

Teori pemangku kepentingan menunjukkan bahwa perusahaan tidak hanya bertanggung jawab untuk memaksimalkan kepentingan pemilik dan investor (pemegang saham), tetapi juga memberikan manfaat bagi masyarakat, lingkungan sosial dan pemerintah (pemangku kepentingan). Perusahaan harus menjaga hubungan dengan para pemangku kepentingan dengan cara memenuhi kebutuhan para pemangku kepentingan, terutama yang memiliki kendali atas ketersediaan sumber daya untuk kegiatan operasi perusahaan, seperti pekerja, pelanggan, dan pemilik (Hörisch et al. People, 2014).

Nilai Perusahaan

Nilai perusahaan adalah persepsi investor akan tingkat kemajuan perusahaan dalam mengelola sumber daya yang tercermin pada harga saham (Rahayu & Sari, 2018). Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai suatu perusahaan adalah *Corporate Social Responsibility* (CSR). Perusahaan dianggap memiliki nilai atau reputasi yang baik apabila perusahaan tersebut sudah mengintegrasikan CSR, yang mana melandasi etika bisnis suatu perusahaan. Jumlah pengungkapan aktivitas CSR perusahaan dalam laporan tahunan menjadi nilai positif. Semakin banyak jumlah aktivitas CSR maka semakin baik nilai perusahaan dipandang oleh investor maupun masyarakat. Nilai perusahaan yang baik dapat menumbuhkan minat investor untuk menginvestasikan sahamnya. Perusahaan yang memiliki tanggung jawab sosial yang baik akan mendapatkan apresiasi positif dari *stakeholder*, sehingga perusahaan dapat meningkatkan penjualan dan mengurangi biaya yang akhirnya dapat

meningkatkan laba perusahaan (Eduardus & Juniarti, 2016). Fama dalam Sherly dan yulius (2016) menyatakan bahwa nilai perusahaan tercermin dari harga sahamnya yang merupakan cerminan keputusan investasi, pendanaan dan manajemen aset. Investor akan tertarik untuk menanamkan modalnya pada perusahaan yang memiliki harga saham stabil dan cenderung meningkat, yang akhirnya akan berimbas pada meningkatnya nilai perusahaan.

Triple Bottom Line

Triple bottom line (TBL) merupakan konsep pengungkapan yang pertama kali dikemukakan oleh Elkington di tahun 1997 melalui tiga dasar dalam pengukuran kinerja, yaitu *Economic, Environmental, Social (EES)* atau dikenal dengan 3P (Profit, People & Planet). *Profit* atau laba merupakan hal yang substansial dalam setiap aktivitas usaha dengan cara meningkatkan produktivitas dan melakukan efisiensi biaya untuk mendapatkan profit setinggi-tingginya. Masyarakat (*people*) merupakan mitra penting bagi perusahaan, karena dukungan masyarakat diperlukan untuk keberadaan, keselarasan hidup dan kemajuan perusahaan. jadi perusahaan harus bertanggung jawab untuk memberikan manfaat dan dampak yang besar pada masyarakat. Lingkungan (*planet*) adalah sesuatu yang melekat pada semua bagian dari kehidupan manusia.

Aulia (2011) menyatakan bahwa perusahaan yang berkelanjutan bukan hanya tentang keuntungan finansial, tetapi juga tentang meningkatkan nilai pemegang saham. Dengan konsep pembangunan berkelanjutan, perusahaan harus mampu berpijak pada *triple bottom line* melalui kerangka nilai ekonomi, sosial, lingkungan, dan etika serta tujuan bersama yang melibatkan interaksi perusahaan dengan berbagai pemangku kepentingan.

Profitabilitas

Profitabilitas merupakan metode pengukuran yang digunakan untuk mengukur kecil atau besar manfaat yang dapat diperoleh perusahaan dalam jangka waktu tertentu. Profitabilitas menjadi atensi yang penting bagi investor dan pemegang saham karena memberikan informasi sehubungan dengan kondisi kesehatan dan keuangan perusahaan. Profitabilitas digambarkan dengan rasio, semakin baik rasio profitabilitas perusahaan menandakan keberhasilan perusahaan dalam memanfaatkan sumber dayanya. Brigham (1999) menyatakan bahwa profitabilitas merupakan manifestasi hasil kebijakan dan keputusan manajerial sehubungan dengan manajemen aset dan hutang perusahaan. Hasil dari profitabilitas diterapkan pada pengambilan keputusan terkait kebijakan yang diambil pada perusahaan dalam mengelola keuangan perusahaan (Devy, 2018). Perusahaan yang mampu menghasilkan profitabilitas tinggi menunjukkan bahwa kinerja keuangan perusahaan semakin baik, sehingga menghasilkan tanggapan baik dari investor yang berdampak pada meningkatnya harga saham dan nilai perusahaan (Purnama dan Abundanti, 2014).

Volatilitas Arus Kas

Volatilitas arus kas diartikan sebagai pergerakan kenaikan atau penurunan arus kas perusahaan. (Minton & Catherine, 1999 dalam Evelyn & Juniarti). IAI (2010) menjelaskan bahwa salah satu kegunaan informasi arus kas karena dapat meniadakan pengaruh penggunaan perlakuan akuntansi yang berbeda-beda terhadap transaksi dan peristiwa yang sama. Dengan adanya volatilitas arus kas para investor dan pemegang saham dapat melihat informasi posisi keuangan perusahaan terhadap arus kas.

Ukuran Perusahaan

Ukuran perusahaan merupakan ukuran besar kecilnya sebuah perusahaan yang ditunjukkan atau dinilai oleh total aset, total penjualan, jumlah laba, beban pajak dan lain-lain (Brigham & Houston, 2010). Perusahaan yang memiliki ukuran yang besar cenderung memiliki kewajiban yang besar juga. Hal tersebut tentu berpengaruh terhadap cakupan luas pengungkapan informasi perusahaan. Secara umum perusahaan besar akan mengungkapkan informasi lebih banyak daripada perusahaan kecil (Adhipradana, 2013). Perusahaan besar umumnya mempunyai saham, aset dan sumber daya yang lebih besar dibandingkan perusahaan kecil, Hal ini menjadi pertimbangan bagi para investor dalam menanamkan modal di suatu perusahaan.

Perumusan Hipotesis

Pengaruh Triple Bottom Line Terhadap Nilai Perusahaan

Pengungkapan *Triple Bottom Line* ini bersifat sukarela (*voluntary disclosure*). Berdasarkan teori *signaling*, dikatakan bahwa pengungkapan sukarela adalah salah satu cara perusahaan membedakan diri mereka dari yang lainnya, seperti kualitas dan kinerja perusahaan. Adanya pengungkapan *Triple Bottom Line* ini akan menjadi nilai tambah bagi perusahaan di mata *stakeholders* (Aulia & Kartawijaya, 2011).

H1: Triple Bottom Line berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan

Salah satu faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan adalah profitabilitas. Para investor ataupun pemegang saham dapat menilai prospek perusahaan di masa depan dengan melihat profitabilitas suatu perusahaan. Salah satu rasio profitabilitas adalah *Return On Sales (ROS)*. Nilai ROS menunjukkan perbandingan seberapa besar persentase *profit* (keuntungan) yang dihasilkan oleh aktivitas penjualan. Semakin tinggi nilai ROS, maka semakin produktif kinerja keuangan perusahaan. Hal tersebut mempengaruhi tingkat kepercayaan serta minat para investor untuk menanamkan modalnya pada perusahaan. Data profitabilitas yang diperoleh oleh investor diperlukan untuk dianalisis lebih jauh untuk pengambilan keputusan. Apabila nilai ROS mengalami peningkatan maka permintaan saham juga meningkat yang juga mengakibatkan meningkatnya nilai perusahaan (Devy, 2018).

H2: Profitabilitas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan

Volatilitas aliran kas mengindikasikan adanya ketidakpastian tinggi dalam lingkungan operasi ditunjukkan oleh volatilitas arus kas yang tinggi. Kemampuan arus kas untuk meningkatkan daya banding pelaporan kinerja operasi merupakan salah satu alasan digunakannya arus kas sebagai sumber informasi oleh investor selain informasi laba. Informasi arus kas menunjukkan bahwa dinamisnya kegiatan operasional yang direpresentasikan dari fluktuasi arus kas mendorong investor meningkatkan investasinya (Anggraini, 2021) yang tentunya dapat meningkatkan nilai perusahaan.

H3: Volatilitas Arus Kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Pengaruh Profitabilitas Sebagai Pemoderasi Pada Hubungan Antara TBL dan Nilai Perusahaan

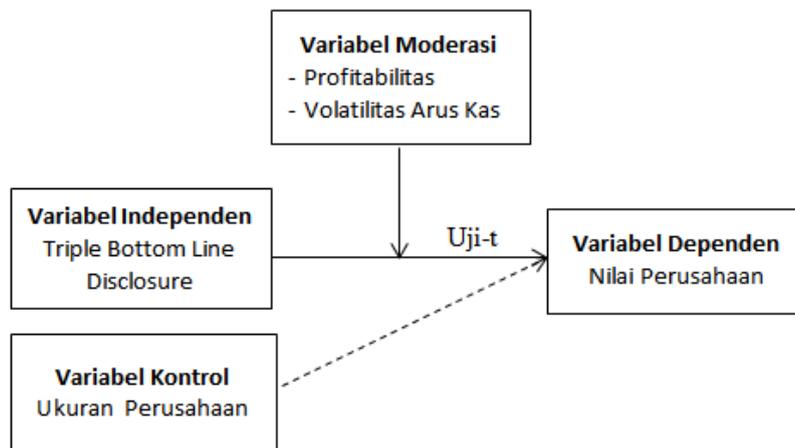
Profitabilitas merupakan kemampuan suatu perusahaan untuk menghasilkan laba selama periode tertentu. Dengan begitu, perusahaan mampu dalam meningkatkan tanggung jawab sosial dan melakukan pengungkapan tanggung jawab tersebut kedalam laporan keuangan dengan lebih banyak (Ekowati, 2014). Profitabilitas mempengaruhi konsep *Triple Bottom Line*. Untuk dapat tumbuh berkelanjutan, perusahaan harus meningkatkan *profit*. Dengan laba (profitabilitas) yang tinggi, maka semakin besar dorongan untuk mengungkapkan informasi *financial* perusahaan. Selain itu, perusahaan dengan profitabilitas yang tinggi cenderung memiliki kepedulian terhadap kesejahteraan masyarakat (*people*), baik yang di dalam perusahaan maupun dilingkungan sekitar perusahaan. Kemudian lagi, dengan laba (profitabilitas) yang tinggi, perusahaan dapat merawat lingkungan (*planet*) di sekitarnya. Supriyadi (2022) menyatakan bahwa CSR sosial dimoderasi profitabilitas tinggi dan profitabilitas rendah, secara konsisten menghasilkan kesimpulan sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H4: Profitabilitas memperkuat pengaruh Triple Bottom Line terhadap nilai perusahaan

Pengaruh Volatilitas Arus Kas Sebagai Pemoderasi Pada Hubungan Antara TBL dan Nilai Perusahaan

Volatilitas merupakan ukuran arus kas yang dapat naik atau turun dengan cepat. Arus kas yang dimiliki suatu perusahaan merupakan salah satu sumber dana internal bagi perusahaan tersebut. Hal ini dikarenakan arus kas positif yang dihasilkan oleh perusahaan dapat digunakan sebagai modal untuk membiayai kegiatan perusahaan. Perusahaan dapat menggunakan arus kasnya untuk melakukan tanggung jawab sosialnya. Semakin tinggi arus kas positif yang dihasilkan, maka semakin tinggi tanggung jawab sosial yang dapat dilakukan oleh perusahaan. Tingginya pengungkapan tanggung jawab sosial mencerminkan perusahaan tidak hanya berorientasi pada keuntungan tetapi juga memperdulikan kesejahteraan *stakeholder* dan lingkungannya (Mahendra & Wirawati, 2018). Semakin banyak item yang diungkapkan, semakin baik prospek kinerja perusahaan dimasa depan dan semakin baik pula persepsi investor terhadap perusahaan yang tercermin dari peningkatan harga saham dan nilai perusahaan. Karenanya, tingginya arus kas dapat memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Tommy (2010) menyatakan bahwa arus kas berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

H5: Volatilitas arus kas memperkuat pengaruh Triple Bottom Line terhadap nilai perusahaan



Gambar 2. Kerangka Konseptual

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah seluruh pemenang *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards (ICSRA) 2021* yang berjumlah 85 perusahaan. Metode pengambilan sampel yang digunakan pada penelitian ini adalah *purposive sampling*, dengan kriteria bahwa perusahaan penerima penghargaan ICSRA 2021 adalah perusahaan yang terdaftar aktif di Bursa Efek Indonesia, sejumlah 43 perusahaan. Teknik pengumpulan data dilakukan dengan teknik dokumentasi. Data yang digunakan adalah data sekunder berupa laporan tahunan, laporan keuangan tahunan dan laporan keberkelanjutan yang didapat dengan mengakses situs www.idx.co.id dan *Indonesia Capital Market Directory (ICMD)*.

Tabel 1. Kriteria Sampel

Keterangan	Jumlah Observasi
Populasi perusahaan pemenang ICSRA tahun 2021	85
Perusahaan pemenang ICSRA yang tidak listing di BEI pada tahun 2020	(2)
Perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan tidak berdasarkan GRI Standar & GRI 4	(40)
Jumlah observasi yang memenuhi kriteria sampel	43

Variabel Penelitian Variabel Independen

Variabel independen atau variabel bebas pada penelitian ini adalah *Triple Bottom Line (TBL) disclosure*. Indikator TBL *disclosure* menggunakan *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)*. CSRI menunjukkan luasnya pengungkapan tanggung jawab sosial perusahaan yang diperoleh dari banyaknya item *disclosure* yang diungkapkan dibanding dengan jumlah item *disclosure* yang seharusnya diungkapkan. TBL *disclosure* dirumuskan sebagai berikut:

$$CSRI_j = \frac{\sum x_{ij}}{n_j}$$

Variabel Dependen

Variabel dependen atau variabel terikat pada penelitian ini adalah nilai perusahaan, menggunakan rasio nilai Tobin's Q sebagai model. Nilai Tobin's Q menunjukkan estimasi dari pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap rupiah investasi di masa yang akan datang (Latifah, 2017). Nilai Tobin's Q dirumuskan dengan menggunakan rumus:

$$\text{Tobin's Q} = \frac{(EMV+D)}{(EBV+D)}$$

Variabel Moderasi

a. Profitabilitas

Profitabilitas dihitung menggunakan rasio *Return on Sales (ROS)*. ROS merupakan rasio yang menunjukkan korelasi antara profitabilitas tingkat keuntungan dengan tingkat penjualan perusahaan (Babaei et al, 2014). Rasio nilai ROS yang tinggi menandakan bahwa perusahaan sangat efisien dalam menghasilkan laba dari hasil penjualan. Kemampuan perusahaan menghasilkan laba yang tinggi menjadi nilai positif bagi para investor. Rasio ROS dihitung dengan menggunakan rumus:

$$ROS = \frac{\text{Laba Sebelum Pajak}}{\text{Penjualan}}$$

b. Volatilitas arus kas

Volatilitas arus kas merupakan derajat penyebaran arus kas atau kondisi yang menggambarkan naik turunnya arus kas perusahaan (Dechow & Dichev, 2002). Volatilitas arus kas yang tinggi pada suatu perusahaan menandakan adanya ketidakpastian arus kas perusahaan di masa mendatang. Rasio volatilitas arus kas dihitung dengan menggunakan rumus berikut:

$$VAK = \frac{\sigma CFO_t}{\text{Total Aktiva}_{jt}}$$

Variabel Kontrol

Variabel kontrol merupakan variabel yang dibuat konsisten atau dikendalikan, sehingga tidak akan mempengaruhi variabel independen dan variabel dependen. Dalam penelitian ini ukuran perusahaan menjadi variabel kontrol. Ukuran perusahaan merupakan skala perusahaan yang ditentukan berdasarkan beberapa indikator seperti total aset yang dimiliki, total pendapatan dan lainnya. Ukuran perusahaan dihitung dengan menggunakan rumus berikut :

$$SIZE = \text{Ln Total Aset}$$

Teknis Analisis Data

Data dianalisis dengan menggunakan metode analisis *Moderated Regression Analysis (MRA)*. Namun, data yang hendak dianalisis terlebih dahulu diuji asumsi klasik agar memenuhi prosedur sebelum dilakukannya uji MRA, yang merupakan regresi linier berganda dimana dalam persamaan regresinya mengandung unsur interaksi dua atau lebih variabel independen (Ghozali, 2013). Analisis regresi MRA digunakan untuk melihat pengaruh profitabilitas dan volatilitas arus kas dalam memoderasi pengaruh *Triple Bottom Line* terhadap nilai perusahaan. Persamaan regresi MRA dirumuskan sebagai

berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_1 * X_2 + \beta_6 X_1 * X_3 + \epsilon$$

Keterangan:

Y = Nilai Perusahaan

α = Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5,6}$ = Koefisien Regresi

X_1 = Triple Bottom Line (TBL)

X_2 = Profitabilitas

X_3 = Volatilitas Arus Kas

X_4 = Ukuran Perusahaan

$X_1 * X_2$ = Hubungan antara TBL terhadap profitabilitas

$X_1 * X_3$ = Hubungan antara TBL terhadap volatilitas arus kas

ϵ = error

HASIL DAN PEMBAHASAN

Hasil

Sebelum dilakukan analisis regresi MRA, instrumen terlebih dahulu diuji melalui uji asumsi klasik. Berdasarkan hasil uji asumsi klasik didapat hasil:

Uji Normalitas. Apabila hasil uji K-S diperoleh nilai Asymp. Sig. (2-tailed) lebih besar dari 0,05 artinya data dalam penelitian ini terdistribusi normal atau dengan kata lain, model analisis regresi layak digunakan karena telah memenuhi kriteria uji asumsi klasik.

Tabel 2. Uji Normalitas One-Sample Kolmogorov-Smirnov Test

		Unstandardized Residual
N		43
Normal Parameters ^{a,b}	Mean	.0000000
	Std. Deviation	.34975617
Most Extreme Differences	Absolute	.144
	Positive	.144
	Negative	-.117
Kolmogorov-Smirnov Z		.941
Asymp. Sig. (2-tailed)		.338

a. Test distribution is Normal.

b. Calculated from data.

Uji Multikolinearitas. Nilai VIF dari keempat variabel yang diuji diketahui memiliki nilai antara 1-10, yaitu 1,011 untuk variabel TBL, 1,015 untuk variabel profitabilitas, 1,092 untuk variabel volatilitas arus kas, dan 1,099 untuk variabel ukuran perusahaan. Berdasarkan hasil pengujian bisa disimpulkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas.

Tabel 3. Uji Multikolinearitas Coefficients^a

Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	TBL	.989	1.011
	ROS	.985	1.015
	VAK	.915	1.092
	SIZE	.910	1.099

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Uji Heterokdastisitas. Data dianggap tidak mengalami heterokedastisitas apabila nilai signifikansi hasil uji lebih besar dari 0,05. Dari seluruh variabel yang diteliti, diperoleh nilai signifikansi lebih besar dari 0,05, yang artinya tidak terjadi heterokedastisitas pada penelitian ini.

Tabel 4. Uji Heterokedastisitas Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	-7.582	6.817		-1.112	.273
TBL	1.108	2.046	.086	.542	.591
ROS	1.286	1.024	.199	1.256	.217
VAK	-.634	2.894	-.036	-.219	.828
SIZE	.110	.216	.084	.510	.613

a. Dependent Variable: ln_res

Pengujian Hipotesis

Pada penelitian ini hipotesis diuji dengan uji statistik menggunakan uji analisis regresi MRA. Adapun hasil pengujian dapat dilihat pada tabel... dibawah ini:

Tabel 5. Pengujian Hipotesis Coefficients^a

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	T	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	.150	.871		.172	.865
X1 (TBL)	-.966	.530	-.327	-1.821	.077
X2 (ROS)	-.700	.319	-.474	-2.191	.035
X3 (VAK)	-.026	.952	-.006	-.027	.979
X4 (SIZE)	.024	.028	.081	.867	.391
X1*X2 (M1)	5.305	.923	1.291	5.750	.000
X1*X3 (M2)	-1.464	3.510	-.109	-.417	.679

a. Dependent Variable: TOBINSQ

Berdasarkan hasil pengujian yang tertera pada tabel di atas, model regresi dapat dirumuskan ke dalam bentuk persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,150 - 0,966X_1 - 0,700X_2 - 0,026X_3 + 0,024X_4 + 5,305X_1 * X_2 - 1,464X_1 * X_3 + \epsilon$$

Pembahasan

Uji Hipotesis 1: Triple Bottom Line Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa *Triple Bottom Line* (TBL) tidak memberi pengaruh kepada nilai perusahaan pemenang *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards* (ICSRA) 2021. Uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi TBL > 0,05 yaitu senilai 0,077, sehingga H1 ditolak. Ini mengindikasikan bahwa luas pengungkapan TBL pada perusahaan pemenang ICSRA masih tergolong rendah. Hal ini dikarenakan belum adanya peraturan dari pemerintah mengenai indikator-indikator CSR (dalam hal ini TBL) yang harus diungkapkan dalam laporan tahunan. Peraturan pemerintah yang berjalan saat ini adalah Peraturan Bapepam Nomor X.K.6 dan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017. Namun, kedua peraturan ini tidak menjelaskan secara rinci mengenai indikator-indikator yang seharusnya diungkapkan oleh emiten dalam laporan tahunannya.

Pada umumnya, pengungkapan CSR menggunakan standar yang mengacu pada standar Internasional yaitu *Global Reporting Initiative 4* (GRI 4), yang merupakan versi terbaru dari indikator pengungkapan GRI. Dalam GRI 4 terdapat 91 *specific disclosure* yang harus diungkapkan dalam laporan keberlanjutan, sedangkan dalam GRI Standar terdapat 82 *specific disclosure*, sehingga dalam penelitian ini masih banyak perusahaan pemenang ICSRA yang belum menggunakan GRI 4 pada *annual report*-nya dan/atau pada laporan keberlanjutannya. Hasil penelitian ini didukung oleh Yuliana dan Juniarti (2015) yang menyatakan bahwa investor tidak melihat pengungkapan CSR sebagai dasar pengambilan keputusan investasi. Investor menilai CSR tidak mampu memberikan nilai tambah yang dapat mengunggulkannya, sehingga mereka lebih tertarik untuk melihat kepada kinerja perusahaan dan return yang diberikan. Hasil penelitian ini juga sejalan dengan Ardimas dan Wardoyo (2014) yang menemukan bahwa CSR tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis 2: Profitabilitas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memberi pengaruh negatif kepada nilai perusahaan pemenang *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards* (ICSRA) 2021. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi profitabilitas < 0,05 yaitu senilai 0,035, sehingga H2 diterima. Profitabilitas yang tinggi menandakan keberhasilan perusahaan dalam menghasilkan laba dari penjualannya. Profitabilitas yang diperoleh dari *return on sales* biasanya digunakan untuk beberapa biaya variabel produksi, seperti upah, biaya *overhead* pabrik, biaya bahan baku, dan biaya lainnya, sehingga nilai perusahaan lebih ditentukan oleh kualitas operasi perusahaan dalam jangka panjang dibandingkan profitabilitas itu sendiri (Aggrawal & Padhan, 2017). Selain itu, penurunan nilai perusahaan dapat terjadi jika semakin

banyak laba mengakibatkan semakin besar dana yang tersedia untuk investasi perusahaan, baik yang bersumber dari luar maupun dalam perusahaan. Bagi perusahaan yang dalam kondisi perkembangan, membutuhkan banyak pendanaan, sehingga laba yang dihasilkan dari kegiatan operasional perusahaan akan digunakan untuk investasi kembali, bukan untuk pembayaran dividen kepada investor, sehingga aktivitas tersebut mendapatkan respon negatif dari investor yang mengakibatkan menurunnya penawaran saham di pasar modal (Suwardika dan Mustanda, 2017).

Uji Hipotesis 3: Volatilitas Arus Kas Berpengaruh Terhadap Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas arus kas tidak memberi pengaruh kepada nilai perusahaan pemenang *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards (ICSRA) 2021*. Uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi volatilitas arus kas $> 0,05$ yaitu senilai 0,979, sehingga H3 ditolak. Volatilitas arus kas bukan merupakan pertimbangan investor dalam memutuskan untuk berinvestasi. Volatilitas arus kas tidak mampu memberikan sinyal bagi investor, sehingga investor tidak merespon informasi tersebut. Umumnya, investor cenderung memilih perusahaan yang aliran kasnya mudah diprediksi karena semakin tinggi volatilitas maka dapat dikatakan bahwa perusahaan berada dalam kondisi operasi yang tidak stabil. Kondisi seperti ini tidak bisa dipungkiri akan mengganggu aktivitas perusahaan, terlebih pada investor jangka panjang yang melihat pada kemampuan perusahaan dalam menjaga nilainya dari waktu ke waktu (Arifin & Pratiwi, 2021). Hasil penelitian ini didukung oleh Lestari dan Sari (2015) yang menyatakan bahwa arus kas tidak memiliki pengaruh terhadap nilai perusahaan.

Uji Hipotesis 4: Profitabilitas Memperkuat Hubungan Antara Triple Bottom Line Dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa profitabilitas memperkuat hubungan antara TBL dan nilai perusahaan pemenang *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards (ICSRA) 2021*. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi $< 0,05$ yaitu senilai 0,000, sehingga H4 diterima. Hal ini menandakan bahwa profitabilitas merupakan salah satu faktor yang penting guna memudahkan manajemen agar lebih bebas dan lebih mudah dalam mengungkapkan CSR kepada *stakeholder*. Profitabilitas yang tinggi membuka peluang bagi pihak manajemen untuk dapat melakukan dan mengungkapkan aktivitas CSR secara luas. Oleh karenanya, dapat tarik kesimpulan bahwa pada saat profitabilitas perusahaan meningkat, CSR dapat meningkatkan nilai perusahaan. Dengan kata lain, profitabilitas mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini didukung oleh Supriyadi (2022) yang menunjukkan bahwa profitabilitas sebagai variabel moderating secara signifikan berpengaruh memperkuat hubungan antara CSR dan nilai perusahaan.

Uji Hipotesis 5: Volatilitas Arus Kas Memperkuat Hubungan Antara Triple Bottom Line Dan Nilai Perusahaan

Hasil penelitian menunjukkan bahwa volatilitas arus kas memperlemah hubungan antara TBL dan nilai perusahaan pemenang *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards (ICSRA) 2021*. Hasil uji hipotesis menunjukkan bahwa nilai signifikansi $> 0,05$ yaitu sebesar 0,679, sehingga H5 ditolak. Hal ini menandakan bahwa volatilitas arus kas bukan merupakan tolak ukur investor untuk memprediksi besar kecilnya nilai perusahaan. Jika arus kas berfluktuasi tajam maka akan sangat sulit memprediksi arus kas di masa depan (Sulastri, 2014). Dengan jumlah arus kas yang relatif kecil, perusahaan tidak mampu mendanai aktivitas CSR. Perusahaan lebih memilih menggunakan kas internalnya untuk membiayai investasi lainnya dibanding melakukan pengungkapan CSR kepada *stakeholder*, sehingga dapat disimpulkan bahwa volatilitas arus kas tidak mampu memperkuat pengaruh CSR terhadap nilai perusahaan.

KESIMPULAN

Era perkembangan pengelolaan perusahaan semakin bergeser ke arah strategi berbasis *stakeholder* dalam membangun nilai perusahaan dengan mempertimbangkan dan memperhatikan kepentingan *stakeholder* dalam mencapai tujuan perusahaan. Seiring itu, tanggung jawab sosial terhadap masyarakat menjadi masalah penting yang perlu mendapat perhatian lebih. *Triple Bottom Line (TBL)* muncul karena adanya tuntutan masyarakat terhadap peran perusahaan di lingkungan sekitar. Adanya kasus pencemaran lingkungan dan penyebab kerusakan lingkungan oleh perusahaan sangat berdampak kepada citra dan nilai perusahaan di mata publik. Tanpa masyarakat, alam dan lingkungan hidup, perusahaan tentunya tidak dapat maju dan berkembang.

Berdasarkan hasil penelitian, dapat disimpulkan bahwa triple bottom line dan volatilitas arus kas tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan pemenang *Indonesia Corporate Social Responsibility Awards (ICSRA) 2021*. Sedangkan profitabilitas memiliki pengaruh dengan arah negatif terhadap nilai perusahaan, dan profitabilitas juga terbukti mampu memperkuat hubungan antara *Triple Bottom Line* dan nilai perusahaan. Sementara itu, volatilitas arus kas tidak mampu memperkuat hubungan antara *Triple Bottom Line* dan nilai perusahaan.

Adapun saran yang dapat diberikan kepada pemerintah adalah dengan menetapkan aturan mengenai indikator pengungkapan CSR dalam laporan keberlanjutan agar perusahaan memiliki informasi laporan yang sama dalam laporannya. Bagi peneliti selanjutnya, disarankan untuk memperluas objek penelitian serta dapat menambah tahun serta variabel pengamatan agar hasil analisis dapat lebih jelas dan lengkap.

DAFTAR PUSTAKA**Referensi dari buku**

Ghozali, I. 2013. Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program IBM SPSS. 21 Update PLS Regresi. Edisi 7. Semarang: Universitas Diponegoro.

Referensi dari jurnal

- Anggraini, D. (2021). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility, Good Corporate Governance, Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan Dengan Investment Opportunity Set Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal perspektif manajerial dan kewirausahaan (JPMK)*, 1(2): 104-119
- Devy, H. S. (2018). Profitabilitas Terhadap Return Saham. *Jurnal Ekonomi dan Bisnis: Edisi Khusus*, 19(3): 36-46: DOI: <http://dx.doi.org/10.30659/ekobis.19.3>
- Purnama, S. Pt. I., dan Abundanti, N. 2014. Pengaruh Pertumbuhan Perusahaan Dan *Leverage* Terhadap Profitabilitas Dan Nilai Perusahaan. *Journal Management of Finance*: 1427-1441.
- Babaei, Alireza, et al. (2014). Evaluation The Principal Components of a Accounting and its Impact on The Stock Returns of Listed Companies in Tehran Stock Exchange. *New York Science Journal*, 7(7)
- Suwardika, I., dan Mustanda, I. 2017. Pengaruh Leverage, Ukuran Perusahaan, Pertumbuhan Perusahaan, Dan Profitabilitas Terhadap Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Properti. *E-Jurnal Manajemen Unud*, 6(3): 1248-1277
- Yuliana, O., dan Juniarti. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan di Indonesia Yang Bergerak di Sub Sektor Retail dan Trade, Healthy Care, Computer, dan Services, dan Investment Company. *Business Accounting Review*, 3(2): 151-160.
- Ardimas, W., dan Wardoyo. 2014. Pengaruh Kinerja Keuangan dan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pada Bank Go Public Yang Terdaftar di BEI. *Research Methods and Organizational Studies*, 8(3): 231-238.
- Aggrawal, D., dan Padhan, P. C. 2017. Impact of Capital Structur on Firm Value: Evidence from Indian Hospitality Industry. *Theoretical Ecomics Letters*, 7: 982-1000.
- Lestari, R. M. E., dan Sari P. P. 2015 Komparasi Pengaruh Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan Antara PT. Hero Supermarket Tbk Dengan PT. Matahari Putra Prima Tbk. *JIAFE (Jurnal Ilmiah Akuntansi Fakultas Ekonomi)*, 1(1): 33-37.
- Maulida, K. A. dan Adam, H. 2012. Faktor- Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Sustainability Performance, *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB. Universitas Brawijaya*.
- Jackson, A., K. Boswell., D. Davis. 2011. Sustainability and Triple Bottom Line Reporting – What is it all about? *International Journal of Business, Humanities and Technology* 1(3): 55-59.
- Khomba, J. K dan F. N. S. Vermaak. 2012. Relevance of financial reporting systems: Singlebottom line or triple-bottom line. *African Journal of Business Management* 6(9): 3519-3527.
- Milne, M. J. dan R. Gray. 2013. W(h)ither Ecology? The Triple Bottom Line, the Global Reporting Initiative, and Corporate Sustainability Reporting. *Journal of Business Ethics* 118:13–29.
- Shnayder, L., Van Rijnsoever. F. J., Hekkert, M. P. 2015. Putting Your Money Where Your Mouth Is: Why Sustainability Reporting Based on the Triple Bottom Line Can Be Misleading. *PLoS ONE Journal*, 10(3)
- Susanto, Y. K. dan J. Taringan. 2013. Pengaruh Pelaporan Sustainability Report terhadap Profitabilitas Perusahaan. *Business Accounting Review*.
- Ratna, N. K. Ki. 2016. Corporate Social Responsibility Sebagai Pemediiasi Pengaruh Ukuran Perusahaan, Profitabilitas, Dan Leverage Pada Nilai Perusahaan. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 15(1), 549- 583.
- Ikbal, M. 2012. Hubungan Karakter Perusahaan dan Profitabilitas Dengan Praktek Pengungkapan Sosial dan Lingkungan (Suatu Telaahan Empiris dan Teoritis). *Jurnal Kinerja*, 9(2).
- Admaja, B. T. K. 2010. Pengaruh Profitability, Tangibility, Growth Opportunity, Corporate Tax, Non-Debt Tax Shield dan Inflation Rate terhadap Struktur Modal Pada Perusahaan Manufaktur (Penelitian Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing di BEI Tahun 2006-2009). Skripsi. Surakarta: Universitas Sebelas Maret.
- Devi, S., I. G. N. Budiasih, dan I. D. N. Badera. 2017. Pengaruh Pengungkapan Enterprise Risk Management dan Pengungkapan Intellectual Capital Terhadap Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 14(1): 20-45
- Hörisch, J., Freeman, R. E., & Schaltegger, S. 2014. Applying Stakeholder Theory in Sustainability Management: Links, Similarities, Dissimilarities, and a Conceptual Framework. *Organization and Environment*, 27(4), 328–346.
- Rahayu, M. dan Sari, B. 2018. Faktor-faktor yang Mempengaruhi Nilai Perusahaan. *IKRA-ITHHUMANIORA: Jurnal Sosial dan Humaniora*, 2(2): 69–76.
- Eduardus, E., dan Juniarti. 2016. Kinerja Sosial Perusahaan dan Kinerja Keuangan Perusahaan Yang Diukur Menggunakan Tobin's Q. *Business Accounting Review*, 4(1): 517-528.
- Minton, B., dan Catherine, S. (1999). The Impact of Cash Flow Volatility on Discretionary Investment and The Cost of Debt and Equity Financing. *Journal of Financial Economics*, 54: 423-460.

- Evelyn, S., dan Juniarti. (2015). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan Pertambahan. *Business Accounting Review*, 3(2): Universitas Kristen Petra.
- Ekowati, dkk. 2014. Pengaruh Profitabilitas, Likuiditas, Growth, Dan Media Exposure Terhadap Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan (Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Di BEI Tahun 2010-2012). *Jurnal SNA* 17 Mataram, Lombok.
- Supriyadi, H. dan Ghoniyah, N. 2022. Model Peningkatan Nilai Perusahaan Berbasis Tirple Bottom Line SCR dan Profitabilitas. *Jurnal Riset Ekonomi dan Bisnis*, 15(3): 209-221.
- Mahendra, I. M. A. dan Wirawati, N. G. P. 2018. Pengaruh Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan dengan Profitabilitas dan Free Cash Flow Sebagai Pemoderasi. *E-Jurnal Akuntansi Universitas Udayana*, 24(3): 2274-2303
- Brigham, E. F. dan Houston, J. F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan Buku 1 (Edisi 11)*. Jakarta: Salemba Empat.
- Adhipradana, F. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report. Universitas Dipenogoro. Semarang.
- Latifah, S.W. 2017. Triple Bottom Line Dan Nilai Perusahaan, Gross Profit Margin Sebagai Indikator Ekonomi. *Ekuitas: Jurnal Ekonomi dan Keuangan*: 544-563.
- Dechow, P. M., dan Dichev, I. D. (2002). The Quality Of Accruals And Earnings: The Role Of Accrual Estimation Errors. *The Accounting Review*, 77(s-1): 35-59.

Referensi dari Konferensi

- Arifin, A. dan Pratiwi, N. (2021). Pengaruh Corporate Governance, Growth Opportunity, dan Volatilitas Arus Kas Terhadap Nilai Perusahaan. Seminar Nasional & Call for Paper, HUBISINTEK: 801-809.
- Aulia, S. dan Kartawijaya, I. 2011. Analisis Pengungkapan Triple Bottom Line dan Faktor yang Mempengaruhi: Lintas Negara Indonesia dan Jepang. Simposium Nasional Akuntansi XIV Aceh.

Referensi dari Website

- Chrisanti, S. I. (2020). Dirut Nirmala Tipar Sesama Tersangka Pencemaran Lingkungan. Diperoleh dari www.seitimes.com.