

RELEVANSI NILAI *SUSTAINABILITY REPORTING* DENGAN NVIVO MEASUREMENT METHOD: BENCHMARKING PENERAPAN PELAPORAN PERUSAHAAN YANG TERDAFTAR DI JOHANNESBURG STOCK EXCHANGE

¹Kenny Fernando, ²Budi Kurniawan, ³Refianto

¹kennyfernando14@gmail.com, ²budikh@hotmail, ³refianto@bundamulia.ac.id

Universitas Bunda Mulia

Abstrak

Penelitian ini bertujuan untuk menguji pengaruh penerapan model pelaporan *Sustainability Reporting* (SR) dan dampaknya terhadap relevansi nilai informasi akuntansi. Sesuai dengan judulnya, penelitian ini menekankan pada pengukuran informasi dalam SR dengan menggunakan perangkat lunak NVIVO yang mengukur tingkat pelaporan *Sustainability Reporting* (Metode Pengukuran NVIVO). Model pelaporan perusahaan telah menginjakkan kaki pada model pelaporan terintegrasi (*Integrated Reporting*). Namun, untuk menerapkan *Integrated Reporting* (IR), perusahaan harus menerapkan konsep pelaporan keberlanjutan (SR). Banyak negara maju dan berkembang telah mulai mengadopsi model pelaporan terbaru SR. Di Indonesia sendiri, sudah ada banyak perusahaan milik negara yang menerapkan SR dan IR, namun, belum ada yang mengungkapkan manfaat pelaporan pada saat suatu negara. Penelitian ini menguji model pelaporan perusahaan sebelumnya, yaitu SR untuk mengungkap bukti model pelaporan SR dengan mengambil contoh dari Afrika Selatan yang secara resmi mengadopsi kedua model pelaporan di bursa saham pada negara tersebut. Studi ini akan melihat hubungan dengan relevansi nilai informasi akuntansi dari 2005 hingga 2010.

Kata kunci: Pelaporan Keberlanjutan, Relevansi Nilai, Informasi Akuntansi, NIVO

Abstract

This study aims to examine the effect of applying the Sustainability Reporting (SR) model and its impact on the value relevance of accounting information. In accordance with the title, this research emphasizes the measurement of information in SR by using NVIVO software that measures the level of Sustainability Reporting (NVIVO Measurement Method). The company's reporting model has set foot on the integrated reporting model (Integrated Reporting). However, to implement integrated reporting the company must have implemented the concept of Sustainability Reporting. Many developed and developing countries have begun to adopt the latest SR reporting model. In Indonesia, there are already many state-owned companies implementing SR and IR, however, no one has yet revealed the benefits of the reporting at a time. This examines the company's previous reporting model, namely Sustainability Reporting to reveal evidence of the Sustainability Reporting model by taking an example from South Africa, which has officially adopted both reporting models on the stock exchanges in the country. This study will look at the relationship with the value relevance of accounting information from 2005 to 2010.

Keywords: Sustainability Reporting, Value Relevance, Accounting Information, NIVO

1. PENDAHULUAN

Johannesburg Stock Exchange (JSE) mengejutkan dunia pelaporan perusahaan dan bursa efek dunia dengan mengambil langkah tegas dan ekstrim pada tahun 2020 yaitu memasukan kerangka IR pada panduan tata kelola disebut King Code III yang mewajibkan seluruh perusahaan terdaftar untuk menerbitkan laporan terpadu (*Integrated Report*) pada tanggal pelaporan 31 Desember 2011. Langkah berani tersebut menanggapi perkembangan model pelaporan telah menarik banyak perhatian yang berasal dari praktisi, pembuat kebijakan, hingga investor. Perkembangan pelaporan perusahaan telah mencapai babak baru setelah munculnya isu keberlanjutan (*sustainability*) yaitu isu penciptaan nilai (*value creation*) Ernst & Young (2013). Pelaporan perusahaan bertujuan untuk mengkomunikasikan bagaimana perusahaan menciptakan nilai, memberikan kontribusi bagi perekonomian dunia yang lebih stabil dari sisi finansial, serta melestarikan lingkungan secara global. Dunia bisnis khususnya perusahaan tidak mungkin dapat menikmati nilai tambah untuk jangka panjang jika hanya fokus pada usaha penciptaan ekonomis bagi perusahaan sendiri. Untuk mencapai kesuksesan

jangka panjang, dunia usaha pula harus mengejar penciptaan nilai bagi masyarakat (komunitas) dan lingkungan. Hal yang telah disebutkan di atas juga disebut dengan istilah *The Triple Bottom Lines* yang dinyatakan oleh John Elkington (1994). Perusahaan harus berusaha mencapai kondisi yang seimbang agar perusahaan dapat berkontribusi dalam jangka panjang dengan memberikan kontribusi terhadap pengembangan komunitas/ masyarakat di lingkungan sosial (*people*) dan pelestarian pada lingkungan tempat perusahaan beroperasi (*planet*), diimbangi dengan tujuan perusahaan dalam mencapai laba (*profit*).

Berpindah pada praktik di Asia, Bursa Efek Hong Kong dalam panduan pelaporannya yang disebut *Environmental, Social, and Governance* (ESG) mengeluarkan rekomendasi panduan pada bulan Agustus 2012 untuk pelaporan mulai tanggal 1 Januari 2013 (the IIRC, 2013). Hal ini tentunya menandakan bahwa manfaat dari IR terkait dengan penciptaan nilai perusahaan mulai disadari oleh perusahaan dan investor. Hal ini pula ditandai dengan maraknya Perusahaan ASIA yang menjadi anggota dari The IIRC untuk mendapatkan advokasi penerapan IR pada perusahaan masing-masing. Tercatat sebanyak 106 perusahaan dari Kawasan ASIA telah menjadi anggota resmi The IIRC mulai tahun 2014 antara lain dari Negara Singapura, Hong Kong, Srilanka, India, Jepang, Korea Selatan, Tiongkok, dan Qatar).

Beberapa penelitian berpendapat bahwa pengadopsian *Integrated Reporting* diprediksi akan meningkatkan kualitas informasi yang disajikan kepada penyedia modal serta memperkenalkan pada pendekatan yang selaras dan efisien dalam pelaporan perusahaan melalui hubungan antara bagian dari laporan keuangan dan keberlanjutan yang dahulu tidak tersambung (Baboukardos, 2016). Penelitian berkembang pada trend perusahaan yang mulai menerapkan *Integrated Reporting* dikaitkan dengan relevansi informasi yang disampaikan melalui *Integrated Reporting*. Pelaporan ini menjadi sebuah kewajiban karena IR akan meningkatkan kualitas dari pelaporan keuangan (Cho et. Al., 2013 dan Eccles & Serafeim, 2012). Penelitian lain pula menghubungkan pelaporan perusahaan, apakah dengan menggunakan *Internet Financial Reporting* (IFR) dapat menjangkau dan lebih baik kepada investor. Beberapa penelitian terkait dengan IFR dilakukan secara deskriptif, walaupun yang lain menginvestigasi determinan dan karakteristik dari *Corporate Internet Reporting* (CIR) (Martson & Polei 2004). Penelitian lain melihat peran dari IFR pada kinerja perusahaan.

Terdapat beberapa perusahaan yang menyatakan telah menerapkan *Integrated Reporting* di Tanah Air antara lain: (1) PT Aneka Tambang, Tbk., (2) PT Semen Indonesia, Tbk., (3) PT United Tractors, Tbk., dan (4) PT Pertamina, Tbk.. Selain untuk mengikuti tuntutan global, IR sendiri dirasakan memiliki dampak seperti yang dijelaskan dalam IR Framework. Pada praktik di Indonesia, banyak perusahaan yang masih mengacu pada standar pelaporan yang dikeluarkan oleh *The Global Reporting Initiative* (GRI) yang meluncurkan pedoman dalam penyusunan laporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting*). Tetapi dengan fenomena perusahaan di ASIA yang menjadi anggota resmi The IIRC dan menerapkan IR secara sukarela maka perlu dilakukan pendalaman terkait dengan relevansi penerapan antar kedua model pelaporan perusahaan tersebut. Namun demikian, pertanyaan terkait peningkatan relevansi nilai informasi keuangan dibawah *Integrated Reporting* masih menjadi pertanyaan empiris karena penerapan standard akuntansi yang tidak jauh berbeda baik pra maupun pasca *Integrated Reporting* (Cheng et. al., 2014; Solomon dan Maroun, 2012; de Villiers et. al., 2014).

Hasil dari penelitian ini dapat digunakan sebagai bukti empiris apakah perlu untuk menerapkan IR di Kawasan ASIA khususnya di Indonesia pasca beberapa perusahaan di Kawasan ASIA telah menerapkan IR sejak tahun 2011 hingga saat ini. Terlepas dari standard akuntansi yang tidak jauh berbeda, peneliti tertarik apakah penerapan *Sustainability Reporting* yang diwujudkan dalam *Sustainability Report* memiliki nilai relevansi yang lebih tinggi dari pada sebelum penerapan model laporan tersebut.

2. TINJAUAN PUSTAKA

2.1 Signaling Theory

Aplikasi dari *signaling theory* telah digunakan dalam banyak penelitian terutama yang berkaitan dengan keuangan korporasi (Dionne & Oudemi, 2011; Ching & Gerab, 2014), pemasaran (Wells *et al.*, 2011; Mavlanova *et al.*, 2012), dan perilaku manusia. *Signaling theory* terdiri dari 2 aktor yang terlibat yaitu *signaler* yaitu orang/ perusahaan yang mengirimkan informasi yang berguna bagi penerima dan *receiver* yaitu orang yang mengobservasi dan menginterpretasikan sinyal (Connelly *et al.*, 2011a). Hal utama dari *signaling theory* adalah analisis dari berbagai tipe sinyal yang berbeda yang dikirim oleh *signaler* dan situasi di mana sinyal-sinyal ini kemudian diinterpretasikan dan digunakan oleh *receiver* (Ching & Gerab, 2014). Sinyal ini berisi informasi tentang karakteristik dari *signaler* dan *receiver* melakukan pengujian untuk mengevaluasi kredibilitas dari *signaler* (Spence, 2002). Penjelasan di atas menyimpulkan bahwa *signaler* dan *receiver* adalah komponen utama yang terdapat dalam *signaling theory*.

2.2. Stakeholder Theory

Definisi *stakeholder* yang dikemukakan oleh Freeman dan McVea (2001) adalah setiap kelompok maupun individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan organisasi. Sementara Teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan tentang pihak mana saja yang bertanggungjawab pada perusahaan (Freeman 1984). Perusahaan diharuskan untuk menjaga hubungan dengan *stakeholder*-nya yaitu dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan *stakeholder*-nya, terutama *stakeholder* yang memiliki *power/* kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan oleh perusahaan untuk aktivitas operasional antara lain pasar atas produk perusahaan, tenaga kerja, dan lain-lain (Ghozali, 2013).

Perusahaan saat ini tidak hanya sekedar bertanggungjawab terhadap para pemilik (*shareholder*), namun mulai bergeser lebih luas yaitu sampai pada bidang sosial kemasyarakatan (*stakeholder*), selanjutnya disebut tanggung jawab sosial (*social responsibility*). Fenomena tersebut terjadi, karena munculnya tuntutan dari masyarakat akibat timbulnya *negative externalities* serta ketimpangan sosial yang terjadi akibat dari operasi perusahaan (Harahap, 2002). Untuk itu, paradigam terkait dengan tanggung jawab perusahaan yang awalnya hanya diukur sebatas pada indikator ekonomi (*economic focused*) dalam laporan keuangan, kini harus mulai memperhitungkan faktor-faktor baik internal maupun eksternal terkait dengan sosial (*social dimensions*) terhadap *stakeholder*.

Sustainability Reporting berkaitan erat dengan para pemangku kepentingan terutama dengan konsep penciptaan nilai perusahaan yang berperan penting dalam keberlangsungan perusahaan (Shaoul, 1998). Penciptaan nilai merupakan elemen inti dari konsep IIRC (IIRC, 2013). Konsep yang terdapat dalam kerangka <IR> lebih luas daripada nilai pemegang saham dan melibatkan lebih banyak modal. Sehingga konsep IR dengan mengungkapkan penciptaan nilai dan distribusinya menjadi hal yang penting seperti mendokumentasikan apakah manajemen perusahaan telah melaksanakan tanggungjawabnya dalam mengelola sumber daya dan meningkatkan kesejahteraan para pemangku kepentingan. Hal ini mencerminkan kesuksesan suatu perusahaan dalam memuaskan berbagai pemangku kepentingan sehingga meningkatkan kesejahteraan baik untuk pemangku kepentingan secara umum dan ekonomi secara. Konsep <IR> yang memberikan persyaratan untuk mengintegrasikan seluruh informasi yang berkaitan dengan sosial, isu ekonomi dan lingkungan, serta sosial politik dan subsistem ekonomi global. Hal ini akan membuat investor lebih memperoleh informasi dan mampu melakukan penilaian terhadap nilai ekonomi perusahaan (King III, 2009).

2.3. Konsep Sustainability Reporting

The Global Reporting Initiative (the GRI) diciptakan pada tahun 1997 oleh organisasi nirlaba Ceres and Tellus Institute yang berbasis di Boston. Selama bertahun-tahun, database GRI telah mengalami peningkatan konstan dalam jumlah negara dan pelaporan perusahaan dalam inisiatif keberlanjutan (KPMG, 2008). The GRI kini telah menjadi salah satu *standar setter* SR yang paling penting. Pedoman Pelaporan Keberlanjutan GRI direview secara berkala untuk memberikan panduan terkini tentang SR. Update keempat, yang disebut G4, adalah versi terbaru dari Pedoman Pelaporan Keberlanjutan. Pedoman ini mengarahkan perusahaan untuk melaporkan tidak hanya pada kinerja keuangan tetapi juga pada dampak sosial dan lingkungan mereka.

2.4. Pengembangan Hipotesis

Dewan Standar Akuntansi Keuangan (IASB) (2000) menyebutkan bahwa bahwa karakteristik yang paling penting dari laporan keuangan yang baik adalah kehandalan dan relevansi. Teori relevansi nilai menyebutkan bahwa peran dari informasi akuntansi terletak pada aspek penilaian ekuitas terutama seberapa jauh nilai perusahaan dapat dijelaskan atau diatributkan pada informasi akuntansi (Al-Hogail, 2004). Barth *et al.* (2001) juga menyetujui bahwa informasi keuangan dikatakan memiliki nilai yang relevan jika dikaitkan dengan nilai pasar. Relevansi nilai digunakan untuk menyediakan laporan informasi yang berguna dalam pengambilan keputusan investor (Alfraih, 2017). Hal ini didukung oleh hasil penelitian dari Holthausen dan Watts (2001) yang menunjukkan bahwa informasi dinyatakan relevan jika informasi tersebut menyebabkan perubahan yang material terhadap *return* atau *volume* perdagangan saham. Beberapa hal di atas menyimpulkan bahwa informasi akuntansi/keuangan dikatakan relevan jika informasi akuntansi/keuangan tersebut dapat mencerminkan nilai perusahaan dan bermanfaat dalam pengambilan keputusan.

Sustainability report merupakan laporan yang memuat informasi kinerja ekonomi, kinerja lingkungan, dan kinerja sosial perusahaan. Berdasarkan teori stakeholder, perusahaan memiliki tanggung jawab atas kegiatan usahanya kepada stakeholder-nya, pengungkapan *sustainability report* ini dapat dijadikan sebagai bukti pertanggungjawaban perusahaan serta pengelolaan hubungan kepada para stakeholder. Selain itu, *sustainability report disclosure* ini dapat dijadikan bukti bahwa perusahaan berada dalam batasan peraturan yang ada. Pengungkapan informasi dalam *sustainability report*, diharapkan dapat memberikan bukti nyata bahwa proses produksi yang dilakukan oleh perusahaan tidak hanya berorientasi profit saja, tetapi juga memperhatikan isu sosial dan lingkungan sekitar. Oleh karena itu, *sustainability report disclosure* dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder yang nantinya dapat berdampak pada peningkatan investasi yang dapat meningkatkan laba perusahaan. Jadi, semakin meningkatnya *sustainability report* diharapkan dapat meningkatkan probabilitas perusahaan. Penelitian yang dilakukan oleh Arjowo (2013) menyimpulkan bahwa *sustainability report disclosure* memiliki pengaruh yang signifikan.

Penelitian terkait relevansi nilai informasi akuntansi dari SR didukung bukti oleh Baboukardos dan Rimmel (2016) di *Johannesburg Stock Exchange* (JSE) di mana perusahaan memiliki kewajiban untuk mengadopsi SR dan kemudian <IR>. Hasil penelitian tersebut menunjukkan bahwa terdapat kenaikan signifikan terhadap nilai perusahaan setelah adopsi SR dan <IR> yang tercermin pada koefisien laba yaitu *Earning per share* (EPS). Namun pada sisi lain, relevansi nilai turun dengan ditandai adanya koefisien yang negatif signifikan dari aset bersih (*net assets*). Peneliti menyebutkan bahwa hal ini disebabkan oleh adanya pengungkapan resiko atau kewajiban atau diukur dengan cara yang lebih dapat diandalkan setelah penerapan SR dan <IR>. Penelitian ini menyimpulkan bahwa *integrated reporting* berpengaruh terhadap relevansi nilai informasi akuntansi pada perusahaan.

Penelitian terkait dengan konten isi dari *Sustainability Report* Kata kunci (*keyword*) yang digunakan untuk mengukur informasi dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Pencle &

Malaescu (2016) yang terdapat pada <http://www.catscanner.net/dictionaries.php>. Pencle & Malaescu (2016) membentuk kata kunci pengungkapan SR berdasarkan GRI G4, UN Global Compact, ESG, KLD, dan dimensi IIRC yang juga telah divalidasi oleh ahli. Total pengungkapan informasi SR merupakan penjumlahan dari *percentage of keyword coverage* dari keempat dimensi tersebut. *Percentage of keyword coverage* merupakan persentase jumlah kata kunci yang diungkapkan terhadap seluruh jumlah kata yang diungkapkan dalam laporan tahunan. Pengungkapan tersebut memiliki pengaruh kepada pembaca laporan yang akan berspesifikasi lebih baik atas informasi akuntansi yang dilaporkan oleh perusahaan.

Berdasarkan literatur tersebut maka peneliti mengembangkan hipotesis penelitian sebagai berikut:

H1 : *Sustainability Reporting* memiliki pengaruh positif terhadap nilai pasar

H2 : Penerapan *Sustainability Reporting* memiliki pengaruh moderasi terhadap hubungan relevansi nilai informasi akuntansi

3. METODE PENELITIAN

Penelitian kali ini menggunakan pendekatan kuantitatif, dimana peneliti menggunakan variabel keuangan yang diperoleh dari *Datastream Thomson Reuters*. Sementara data non-keuangan diperoleh dengan melakukan analisis konten dari laporan keuangan perusahaan dengan membaca secara mendalam.

3.1 Unit Analisa dan Sampel

Peneliti menggunakan Laporan *Sustainability Report* (SR) sebagai unit analisa penelitian dan mengukur unit analisa ini selama rentang periode 6 tahun, yakni mulai tahun 2005 hingga tahun 2010. Kami mengambil periode ini, dengan pertimbangan bahwa pada periode awal perusahaan menerapkan SR dan tahun akhir peralihan dari SR menuju IR, akan terlihat perbedaan yang cukup signifikan dalam penyampaian informasi akuntansi, sehingga diharapkan akan menciptakan peningkatan relevansi nilai atas informasi akuntansi tersebut.

Sampel yang kami gunakan berasal dari perusahaan yang terdaftar pada organisasi *Johannesburg Stock Exchane* (JSE) dan telah menerapkan King Code II dan King Code III. Peneliti memilih sampel ini sebagai objek penelitian karena perusahaan yang terdaftar pada organisasi JSE sudah menerapkan pelaporan informasi akuntansi dalam format SR secara resmi pada peraturan pencatatan pada bursa negara tersebut, sehingga memudahkan bagi peneliti dalam melakukan analisis laporan. Total perusahaan yang terdaftar pada *Johannesburg Stock Exchane* (JSE) berjumlah 488 perusahaan yang tersebar di seluruh Afrika Selatan dengan jumlah observasi data sebanyak 1.439 *unbalanced panel data* selama 6 tahun yaitu 2005 hingga 2010. Peneliti mengambil data set 1.439 *unbalanced panel* dengan pertimbangan kecukupan data untuk diolah dalam software statistik.

3.2 Model

Untuk mengukur efektifitas penerapan SR yang didasarkan melalui perubahan nilai harga pasar ekuitas, peneliti menggunakan *Model Linear Price Level* yang diadopsi dari penelitian Baboukardos dan Rimmel (2016). Model ini juga telah digunakan oleh peneliti lain seperti Lourenco et al., (2014); Sinkin et al., (2008)., Berthelot et al., (2012); Hassel et al., (2005); Johnston, (2005))

Model untuk menguji Hipotesis 1 dan 2

$$PR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \alpha_3 PSR_{it} + \alpha_4 (PSR * BVS)_{it} \\ + \alpha_5 (PSR * EPS)_{it} + \alpha_6 LOSS_{it} + \alpha_7 (LOSS * EPS)_{it} \\ + \alpha_8 LEV_{it} + \alpha_9 ROE_{it} + \alpha_{10} SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

Dimana:

PR_{it}	: Nilai pasar dari ekuitas perlembar saham pada enam (6) bulan setelah akhir tahun fiscal
BVS_{it}	: Nilai buku ekuitas perlembar saham i pada tahun t
EPS_{it}	: Laba sebelum bunga dan pajak per lembar saham perusahaan i pada tahun t
PSR_{it}	: Presentase konten SR perusahaan i pada tahun t
$LOSS_{it}$: Kerugian perusahaan i pada tahun t (1 jika rugi dan 0 jika sebaliknya)
LEV_{it}	: Rasio utang perusahaan i pada tahun t
ROE_{it}	: Rasio profitabilitas perusahaan i pada tahun t
$SIZE_{it}$: Logaritma natura dari total aset perusahaan i pada tahun t

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian adalah nilai pasar ekuitas (PR) yang diukur dengan membagi nilai pasar ekuitas pada bulan ketiga setelah tahun buku (t+3) dengan jumlah lembar saham. Periode ketiga (t+3) setelah tahun buku digunakan karena untuk mencapai tujuan dari penelitian ini yaitu untuk melihat reaksi daripada investor, sehingga tidak dimungkinkan jika nilai pasar ekuitas dilihat pada akhir tahun, dimana tidak semua investor sudah mengetahui informasi perusahaan. Pengukuran ini turut digunakan oleh penelitian sebelumnya, yakni penelitian Baboukardos dan Rimmel (2016).

Variabel independen pada model 1 dan 2 adalah Variabel independen utama dalam penelitian ini mencakup tiga variabel yakni Nilai Buku perlembar Saham (BVS), Laba sebelum bunga dan pajak (EPS). Nilai buku per lembar saham (BVS) diproxikan melalui pembagian dari nilai buku ekuitas dibagi dengan jumlah lembar saham, sementara Laba sebelum bunga dan pajak (EPS) diukur melalui pembagian laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan jumlah lembar saham. Selanjutnya untuk tingkat pengungkapan informasi SR pada laporan perusahaan. Pengungkapan informasi SR diukur menggunakan *percentage of keyword coverage* dengan bantuan software Nvivo. Pengukuran *coverage ratio* sendiri mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Penelitian ini juga menambahkan kata kunci dari penelitian Verbeteen (2016) yang mengukur pengaruh pengungkapan *Sustainability Reporting* dengan satu set kata tertentu. Kata kunci (*keyword*) yang digunakan untuk mengukur informasi *Sustainability Reporting* dalam penelitian ini mengacu pada penelitian Pencle & Malaescu (2016) yang terdapat pada <http://www.catscanner.net/dictionaries.php>. Pencle & Malaescu (2016) membentuk kata kunci pengungkapan SR berdasarkan GRI G4, UN Global Compact, ESG, KLD, dan dimensi IIRC yang juga telah divalidasi oleh ahli. Total pengungkapan informasi SR merupakan penjumlahan dari *percentage of keyword coverage* dari keempat dimensi tersebut. *Percentage of keyword coverage* merupakan persentase jumlah kata kunci yang diungkapkan terhadap seluruh jumlah kata yang diungkapkan dalam laporan tahunan. Adapun perhitungan sebagai berikut:

$$\text{keyword coverage} = \frac{\text{jumlah kata kunci}}{\text{jumlah keseluruhan kata}}$$

Hasil *keyword coverage* adalah persentase (%) yang berarti berapa besar kata kunci yang dicari berada pada suatu teks atau file atau laporan. Sebagai ilustrasi jika *keyword coverage* dari *Sustainability Reporting* berjumlah 0.05 atau 5% berarti informasi *Sustainability Reporting* yang terdapat pada laporan tahunan (*Annual Report*) perusahaan A hanya memasukkan sebanyak 5% dari total informasi yang diungkapkan oleh perusahaan kepada publik. Analisis selanjutnya adalah dapat dibandingkan dengan rata-rata pengungkapan

informasi dari seluruh perusahaan untuk melihat apakah pengungkapan informasi sebesar 5% relatif sedikit atau sudah baik.

Penelitian ini juga menyertakan empat variabel kontrol yang digunakan dalam penelitian. Keempat variabel ini dipilih karena sering digunakan dalam penelitian terkait nilai pasar perusahaan (Baboukardos dan Rimmel, 2016). Kerugian perusahaan (LOSS) diukur dengan menggunakan variabel binari, yang mana bernilai satu (1) jika laba sebelum bunga dan pajak (EPS) negatif dan bernilai nol (0) jika nilai laba sebelum bunga dan pajak (EPS) positif. Sementara rasio utang perusahaan diukur dengan pembagian antara total hutang dengan total aset. Sedangkan rasio profitabilitas perusahaan diukur dengan membagi laba sebelum bunga dan pajak (EBIT) dengan nilai buku ekuitas dan ukuran perusahaan diukur dengan logaritma total aset.

4. HASIL DAN PEMBAHASAN

4.1 Deskripsi Sampel Penelitian

Populasi penelitian ini terdiri dari perusahaan yang tercatat di *Johannesburg Stock Exchange* (JSE) dengan tahun observasi mulai 2005 hingga 2010 (6 tahun). Tabel 4.1 menunjukkan prosedur pemilihan analisis pada model yang digunakan dengan total sampel akhir sebanyak 338 perusahaan dengan total observasi sebanyak 1.439 observasi selama rentang waktu 2005 hingga 2010 atau selama 6 tahun untuk mendapatkan gambaran holistic mengenai bukti empiris penerapan *Sustainability Reporting* dan dampaknya pada informasi akuntansi. *Unbalanced panel data* dipilih untuk mendapatkan banyak observasi sehingga dapat ditarik kesimpulan yang lebih reliable pada dampak penerapan *sustainability reporting* pada informasi akuntansi.

Tabel 4.1
Prosedur Pemilihan Sampel untuk *Unbalanced Panel Data*

	Prsh	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Perusahaan Terdaftar di JSE	488	448	448	448	448	448	448
Industri Keuangan	(110)	(110)	(110)	(110)	(110)	(110)	(110)
Data keuangan tidak tersedia	(40)	(140)	(132)	(95)	(76)	(75)	(71)
Total perusahaan	338						
Total Observasi	1.439	198	206	243	262	263	267

Sumber: Hasil Pengolahan Data

4.1 Statistik Deskriptif

4.2.1 Model *unbalanced panel data*

Hasil statistik deskriptif pada Model *unbalanced panel data* menunjukkan bahwa rata-rata dari nilai *market value per share* perusahaan di Afrika Selatan sebesar ZAR 0.044 atau setara dengan Rp47. Terdapat penurunan rata-rata nilai pasar perusahaan per lembar saham dari periode 2005-2010 sebesar ZAR 0.010. Standar Deviasi tidak jauh berbeda yaitu sebesar ZAR 0.067, menandakan bahwa variasi dari data tidak jauh sehingga dapat dikatakan data terdistribusi dengan normal.

Untuk hasil dari BVS dan EPS terlihat tidak jauh berbeda dari normalitas yaitu rata-rata sebesar 21.5 dan 4.8 perlembar saham untuk masing-masing BVS dan EPS. PSR pada Tabel 4.2 menunjukkan nilai mean sebesar 0.01805 artinya adalah informasi mengenai *Integrated Reporting* yang digagas oleh the IIRC merujuk pada IR Framework dibahas/ diungkapkan dalam laporan tahunan di periode 2011-2016 baru sebesar 1.8% saja. Kumba Iron Ore dan Redefine Properties Ltd adalah dua dengan nilai tertinggi dalam hal pengungkapan. Hal ini akan berimplikasi pula pada penilaian nilai pasar yang memang lebih tinggi dibandingkan dengan perusahaan sample lainnya. Kedua perusahaan dengan *coverage ratio* tertinggi ini

pula adalah perusahaan yang mendapatkan *award* dari *Ernst & Young 100 Excellent Integrated Reporting Awards 2016* pada kategori Top 10.

Tabel 4.2
Statistik Deskriptif Model *unbalanced panel data*

Variable	Mean	Standard Deviation	Min	Max
PR	0.0447228	0.0676224	7.75e-06	0.29147
PSR	0.01805	0.005204	0.00065	0.03491
BVS	21.5316	32.40312	0.001113	149.02
EPS	4.766096	8.64534	-23.233	39.0621
SIZE	51,8476	177,156.6	5.743	1,543,037
LEV	0.4922934	0.2377234	0.00145	0.98005
ROE	0.2093831	0.3496205	-1.54918	3.111

Keterangan:

PR= *Market Value of Equity per Share*, TYPPIR= *Type of IR*, BVS= *Book Value per Share*, EPS= *earning per share*, SIZE= *Total Assets in thousand*, LEV= *Leverage*, ROE= *Return on Equity*. Number of observation 1.439 observation

Sumber: output STATA versi 14

Rata-rata *Return on Equity* (ROE) perusahaan di Afrika Selatan pada periode 2005-2010 adalah sebesar 20,9% tidak berbeda dengan Perusahaan di Indonesia yang memiliki ROE dikisaran 5-10%. ROE dengan nilai 20,9% diartikan dengan ZAR 100 *total equity* mampu menghasilkan profit sebesar ZAR 20,1. ROE terendah sebesar -1.5 yaitu perusahaan yang mengalami kerugian. Rata-rata *leverage* sebesar 49,2% mengindikasikan *total debt* perusahaan sampel dibandingkan total asetnya.

4.3 Pengujian Model Terbaik

Beberapa pengujian telah dilakukan antara lain *Chow Test*, *LM Test*, *Hausman Test*, digunakan untuk menguji model terbaik di antara PLS dan FE. Tabel 4.3 menunjukkan rangkuman hasil pengujian model dengan *output* Stata yang telah dilakukan untuk menentukan model yang diinterpretasikan. Pada keseluruhan model tidak terdapat variabel yang memiliki nilai *skewness* lebih dari 3 atau kurang dari 3 sehingga dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel dalam seluruh model sudah memiliki distribusi normal. Jumlah observasi penelitian ini adalah sebanyak 1.439 (*unbalanced panel data* yang telah melebihi standar *central limit theorem* ($n > 30$)). Dapat dikatakan data sudah memenuhi asumsi normalitas. Variabel ukuran perusahaan memiliki *multikolinearitas* sehingga dilakukan *treatment centering*. menunjukkan nilai VIF masing-masing variabel pada model *unbalanced panel data*. Tidak ada $VIF > 10$ sehingga tidak terdapat masalah *multikolinearitas* pada model.

Tabel 4.3
Kesimpulan model terbaik setelah uji asumsi klasik

Model	Keputusan terbaik	model	Hasil uji klasik	uji asumsi	Model terbaik setelah uji asumsi klasik
Model	RE		n.a		RE

Sumber: hasil pengolahan STATA 14

4.4 Analisis Korelasi Antar Variabel

4.4.1 Model *unbalanced panel data*

Tabel 4.4 menunjukkan koefisien korelasi hubungan antar variabel penelitian pada model 2. Variabel independen yang terdiri dari BVS, EPS, PSR, LEV, ROE, dan SIZE berkorelasi positif dengan perubahan nilai pasar per lembar saham. Gambaran awal ini menunjukkan

hubungan yang sesuai dengan hipotesis atas seluruh sign dan signifikansi variabel. *DLOSS* pada model ini tidak memiliki signifikansi. Untuk keseluruhan korelasi tidak melebihi 0.8500 yang artinya tidak terdapat multikolinearitas antar variable yang dapat mengurangi estimator untuk diinterpretasikan.

Tabel 4.4
Koefisien Korelasi Model *unbalanced panel data*

	PR	BVS	EPS	TYPIR	DLOSS	LEV	ROE	SIZE
PR	1							
BVS	0.7252 0.0000***	1						
EPS	0.7091 0.0000***	0.7796 0.000***	1					
PSR	0.1817 0.0000***	-0.2811 0.000***	-0.2730 0.0000*	1				
DLOSS	-0.1811 0.1127	-0.1478 0.002**	-0.2548 0.0000*	0.1177 0.0015**	1			
LEV	0.1093 0.0029**	0.0826 0.0186**	0.2482 0.0001*	-0.1665 0.0038**	-0.0994 0.0061*	1		
ROE	0.1905 0.0000**	0.0331 0.2021	0.2655 0.0000*	-0.0880 0.1902	-0.5447 0.0000*	0.1852 0.0000*	1	
SIZE	0.5250 0.0000***	0.6247 0.0000**	0.5419 0.0000*	-0.4057 0.0000-	-0.2466 0.000**	0.3895 0.000**	0.1841 0.0031**	1

Keterangan:

PR= Market Value of Equity per Share, *TYPSR*= Type of SR, *BVS*= Book Value per Share, *EPS*= earning per share, *SIZE*= Natural Logarithm Total Assets, *LEV*= Leverage, *ROE*= Return on Equity. Number of observation 1.439 observation

*** Correlation is significant at 1% level (1-tailed)

** Correlation is significant at 5% level (1-tailed)

* Correlation is significant at 10% level (1-tailed)

4.5 Analisis Pengujian Hipotesis (Uji Signifikansi Parsial (t-test))

4.5.1 Relevansi Nilai Informasi *Sustainability Reporting*

Pengujian model ini bertujuan untuk menguji relevansi nilai informasi sustainability pada perusahaan di Afrika Selatan untuk periode 2005-2010. Berdasarkan hasil uji hipotesis pada tabel 4.5, BVS dan EPS tetap memiliki relevansi nilai sebagaimana telah diuji pada banyak penelitian. Relevansi nilai EPS meningkat sesuai dengan tanda koefien yang memiliki signifikansi 1%. Sedangkan nilai BVS mengalami penurunan karena tanda koefisien negatif dan memiliki signifikansi 1%. Alasan yang mungkin adalah studi yang dilakukan oleh Barth dan McNichols (1994) serta Hughes (2000) memberikan bukti secara empiris bahwa investor mempertimbangkan kewajiban lingkungan yang tidak diungkapkan saat pasar menilai perusahaan. SR di JSE membuat pengukuran dan pengidentifikasian hal tersebut semakin jelas dikaitkan dengan perusahaan (tidak terpisah) sehingga penurunan aset bersih (BVS) dapat menjadi alasan. Selain itu, penelitian empiris telah menunjukkan bahwa setelah adopsi King Code III, perusahaan yang terdaftar di Afrika Selatan tidak hanya memberikan diskusi ekstensif mengenai risiko, tantangan dan ketidakpastian yang perusahaan hadapi atau yang akan dihadapi di masa depan (Marx dan Mohammadali-Haji, 2014) tetapi juga terus meningkatkannya (Ernst and Young, 2013, 2014). Beberapa penelitian terkait dengan periode sebelum <IR> menyarankan bahwa pendekatan pelaporan SR memungkinkan pelaku pasar untuk mengidentifikasi atau mengukur lebih andal risiko perusahaan di masa depan yang lebih andal terkait dengan masalah keberlanjutan atau keuangan sehingga penurunan relevansi nilai dapat diakibatkan oleh pengungkapan risiko tersebut sehingga nilai aset lebih konservatif dari pada variable laba yang merupakan penilaian kinerja jangka pendek. Berikutnya, dengan

format SR yang menekankan pada “modal/ *capitals*” maka perusahaan harus membagi prioritas secara merata seperti sumber daya manusia, social, dan modal alam.

Tabel 4.5
Hasil Regresi Model *Panel Data*

Variabel	Ekspektasi tanda	Koefisien	Z stat	Prob z
BVS	+	0.0008847	15.28	0.000***
EPS	+	0.0008050	7.44	0.000***
PSR	+	0.0041506	3.64	0.003***
PSR*BVS	-	-0.0002405	-4.45	0.000***
PSR*EPS	+	0.0011799	7.31	0.000***
DLOSS	-	0.0027794	1.71	0.044**
LEV	-	0.0029748	1.12	0.131
ROE	+	0.0000848	0.18	0.430***
SIZE	+	0.0010093	1.63	0.052**

Model 1:

$$PR_{it} = \alpha_0 + \alpha_1 BVS_{it} + \alpha_2 EPS_{it} + \alpha_3 PSR_{it} + \alpha_4 (PSR * BVS)_{it} + \alpha_5 (PSR * EPS)_{it} + \alpha_6 LOSS_{it} + \alpha_7 (LOSS * EPS)_{it} + \alpha_8 LEV_{it} + \alpha_9 ROE_{it} + \alpha_{10} SIZE_{it} + \varepsilon_{it}$$

*** signifikan pada $\alpha=1\%$ (one tailed)
 ** signifikan pada $\alpha=5\%$ (one tailed)
 * signifikan pada $\alpha=10\%$ (one tailed)

Keterangan:
 PR= Market Value of Equity per Share, PSR= Type of SR, BVS= Book Value per Share, EPS= earning per share, SIZE= Natural Logarithm Total Assets, LEV= Leverage, ROE= Return on Equity. Number of observation 1.439 observation (2005-2010)

Hasil ini mendukung *signaling theory* bahwa perusahaan akan mencoba menyampaikan apa yang publik inginkan sehingga publik dapat menilai lebih dari valuasi perusahaan. Tetapi publik menilai lebih pada model pelaporan setelahnya yaitu *Integrated Reporting*. Menurut penelitian terkait dengan pola pelaporan *Sustainability Reporting* di JSE menunjukkan bahwa praktik *Sustainability Reporting* masih sekedar pemenuhan kriteria dan kurang pemahaman sehingga itu yang dinilai oleh publik (Pat Maubane, 2016).

5. KESIMPULAN DAN SARAN

5.1 Kesimpulan

Penelitian ini memiliki tujuan memberikan bukti empiris terkait dengan relevansi nilai informasi *Sustainability Reporting* dengan contoh dari Afrika Selatan sebagai Negara yang berani untuk mewajibkan kedua model pelaporan perusahaan tersebut mulai periode tahun 2005 hingga tahun 2010. Penelitian ini juga memberikan *insight* secara empiris atas dampak yang akan terjadi pada informasi akuntansi yang terkena imbas dari penerapan pelaporan sebagai bagian dari konsekuensi ekonomi dalam pelaporan perusahaan walaupun standar akuntansi dalam pelaporan keuangan tidak berubah baik pada penerapan *Sustainability Reporting*.

Berdasarkan hasil pengujian dan analisis yang dilakukan dengan Stata versi 14 dan telah dipaparkan sebelumnya, dapat disimpulkan bahwa Informasi *Sustainability Reporting* tidak memiliki relevansi nilai bagi pasar di Afrika Selatan. Dengan demikian, usaha perusahaan untuk mengungkapkan informasi *Sustainability Reporting*/ pembuatan format SR tidak memiliki dampak kepada pasar atas relevansi nilai yang dihubungkan dengan *Market Value per Share*.

5.2 Keterbatasan Penelitian

Beberapa keterbatasan penelitian yang dihadapi dalam proses penyelesaian sehingga dapat diminimalisir oleh penelitian-penelitian selanjutnya yaitu:

1. Penelitian ini tidak menekankan pada bentuk model pelaporan perusahaan *Sustainability Report*. Peneliti menekankan pada informasi yang disampaikan sesuai dengan acuan sebagai kata kunci untuk *Sustainability Reporting*. Sehingga penelitian ini tidak dapat melihat apakah dengan semakin tinggi pengungkapan informasi baik SR dapat mencerminkan kesesuaian format pelaporan dari masing masing model pelaporan tersebut dengan standar isi.
2. Penelitian ini hanya menggunakan satu proksi untuk melihat dampak relevansi nilai variabel independen dan variabel dependen yaitu *coverage ratio* dan *Market Value per Share*. Sehingga sangat bergantung pada kondisi pasar. Oleh sebab itu penelitian ini tidak dapat menangkap kemungkinan lain seperti adanya faktor politik dan kondisi internal perusahaan.

5.3 Saran

Berdasarkan keterbatasan penelitian sebelumnya, maka beberapa saran yang dapat dijadikan pertimbangan untuk penelitian selanjutnya antara lain:

1. Melihat konten isi dari *Sustainability Reporting* untuk mengukur kualitas pengungkapan sesuai dengan butir pelaporan dari masing-masing model pelaporan perusahaan. Hal ini mengikuti dikotomi untuk mengukur sejauh mana perusahaan dapat menerapkan format dan informasi yang disyaratkan oleh kedua model pelaporan perusahaan.
2. Menambahkan variabel terkait dengan aspek politik mengingat pelaporan perusahaan cukup erat dengan kepentingan dan faktor politik perusahaan. Isu di Afrika Selatan sendiri tidak terlepas dari pengawasan pemerintah pada “kenangan masa lalu” *apartheid* sehingga kebijakan pelaporan perusahaan dan pemerintahan sangat erat diatur di tingkat negara.

DAFTAR PUSTAKA

- Alfraih, M.M. , (2017), "The value relevance of intellectual capital disclosure: empirical evidence from Kuwait ", *Journal of Financial Regulation and Compliance*, Vol. 25 Iss 1 pp. 22 – 38.
- Al-Hogail, A.A. (2004), “The valuation effect of investor behavior on the relevance of financial information”, PhD, Case Western Reserve University, Ohio.
- Arjowo, I.S. 2013. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia). Universitas Kristen Satya Wacana. Salatiga.
- Baboukardos, Diogenis and Gunnar Rimmel. 2016. Value relevance under Integrated Reporting approach: A research note. *Journl of Accounting and Public Policy*. 437-451.
- Barth, Me., Beaver, W.H., Landsman, W.R., 2001. The relevance of the value relevance literature for financial accounting standard setting: another view. *J. Account. Econ.* 31 (1), 77–104.
- Barth, Me & McNichols, Mf, 1994. "Estimation And Market Valuation Of Environmental Liabilities Relating To Superfund Sites," *Journal of Accounting Research*, Wiley Blackwell, vol. 32, pages 177-209.
- Berthelot, Sylvie & Francoeur, Claude & Labelle, Réal. (2012). Corporate governance mechanisms, accounting results and stock valuation in Canada. *International Journal of Managerial Finance*.
- Cheng, M., Green, W., Conradie, P., Konishi, N., Romi, A., (2014). The international Integrated Reporting framework: key issues and future research opportunities. *J. Int. Financ. Manage. Account.* 25 (1), 90–119.

- Ching, H.Y., Gerab, F. and Toste, T. (2014), "Scoring sustainability reports using GRI indicators: a study based on ISE and FTSE4 good price indexes", *Journal of Management Research*, Vol. 6 No. 3, pp. 27-48.
- Cho, S.Y., Lee, C., Pfeiffer, R.J., 2013. Corporate social responsibility performance and information asymmetry. *J. Account. Public Policy* 32 (1), 71–83.
- Connelly, B.L., Certo, S.T., Ireland, R.D. and Reutzel, C.R. (2011), "Signaling theory: a review and assessment", *Journal of Management*, Vol. 37 No. 1, pp. 39-67.
- De Villiers, C., Rinaldi, L. and Unerman, J. (2014), "Integrated Reporting: insights, gaps and an agenda for future research", *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, Vol. 27 No. 7, pp. 1042-1067.
- Dionne, G. and Ouederni, K. (2011), "Corporate risk management and dividend", *Finance Research Letters*, Vol. 8 No. 4, pp. 188-195.
- Eccles, R., Ioannou, I. and Serafeim, G. (2012), "The impact of corporate sustainability on organisational processes and performance", *Nber Working Paper Series*, available at: www.nber.org/papers/w17950.pdf.
- Elkington, J. (1994) *Towards the Sustainable Corporation Win-Win-Win Business Strategies for Sustainable Development*. California Management Review
- Ernst and Young (2013). *Excellent in Integrated Reporting Awards 2013*. Ernst and Young. South Africa.
- Ettredge, M., Richardson, V., & Scholz, S. (2002). Dissemination of information for investors at corporate Web Sites. *Journal of Accounting & Public Policy*, 21, 357–369.
- FASB, (2000), *Electronic distribution of business reporting information*. Financial Accounting Standards Board (FASB), New York.
- Freeman, R.E. (1984) *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Pitman, Boston
- Freeman, E. & McVea, J. (2001). A stakeholder approach to strategic management. in M. Hitt, E. Freeman, and J. Harrison (Eds.). *Handbook of Strategic Management*. Oxford: Blackwell Publishing
- Ghozali, Imam. (2013). *Multivariate Analysis Applications With IBM SPSS 21 Program Update PLS Regression*. Agency Publisher Diponegoro University. Semarang.
- Harahap, Sofyan Syafri. 2002. "Analisa Kritis Atas Laporan Keuangan", Jakarta : PT. Raja Grfindo Persada
- Hassel, Lars & Nilsson, Henrik & Nyquist, Siv. (2005). The Value Relevance of Environmental Performance. *European Accounting Review*. 14. 41-61
- Holthausen, RW, & Watts, RL (2001). The relevance of the value-relevance literature for financial accounting standard setting. *Journal of Accounting and Economics* 31, 3-75.
- IIRC and GRI (2013). *Memorandum of Understanding*. [pdf] 01 February 2013. Available at: http://www.theiirc.org/wp-content/uploads/2013/02/MoU-IIRC-GRI-20130201-1.pdf?dm_i=4J5,1BERL,2NHPC,4GJ8M,1 [Accessed 16 April 2014]
- Institute Of Directors. 2009. *King III report and code of governance for South Africa – 2009*. Available at: <http://african.ipapercms.dk/IOD/KINGIII/kingiiiireport/> [accessed 2012-10-16].
- Johnston, Peter. (2005). *Literacy Assessment and the Future*. Reading Teacher
- Koon, C.L. & Akbar, F. & Hughes, R. & Tyagi, Y.R. & Diaz, M. & Martin, S.C. & Hall, Peter & Snape, Colin. (2013). *Hughes et al 2000*. 10.13140/2.1.4755.8080.
- KPMG (2008) *KPMG International Survey of Corporate Responsibility Reporting 2008*
- Lourenco, IC, Callen, JL, Branco, MC, Curto, JD, 2014. The value relevance of reputation for sustainability leadership. *J. Bus. Ethics* 119 (1), 17-28.
- Martson, C., & Polei, A. (2004). Corporate reporting on the Internet by German companies. *International Journal of Accounting Information Systems*, 5, 285–311.
- Mavlanova, T., Benbunan-Fich, R. and Koufaris, M. (2012), "Signaling theory and Information asymmetry in online commerce", *Information & Management*, Vol. 43, pp. 240-247.

- Maubane, Pat & Prinsloo, Andre & Rooyen, Nadia. (2014). Sustainability reporting patterns of companies listed on the Johannesburg securities exchange. *Public Relations Review*.
- Pencle, N., Malaescu, I. (2016). What's in the Words? Development and Validation of a Multidimensional Dictionary for CSR and Application Using Prospectuses. *Journal of Emerging Technologies in Accounting*, 13(2), 109-127
- Shaoul, J 1998, 'Critical financial analysis and accounting for stakeholders', *Critical Perspectives on Accounting*, vol. 9, no. 2
- Sinkin, Charlene & Wright, Charlotte & Burnett, Royce. (2008). Eco-efficiency and firm value. *Journal of Accounting and Public Policy*.
- Solomon, J., Maroun, W., 2012. *Integrated Reporting: The Influence of King III on Social, Ethical and Environmental Reporting* . The Association of Chartered Certified Accountants, London.
- Spence. M. (2002), "Signaling in retrospect and the informational structure of markets", *American Economic Review*, Vol. 92 No. 3, pp. 434-459.
- The International Integrated Reporting Council (2013). *The International Integrated Reporting Framework* . The IIRC. United of Kingdom .
- The International Integrated Reporting Council (2013). *Business and Investors Explore The Perspective of Integrated Sustainability Reporting*. The IIRC. United of Kingdom.
- Wells, J.D., Valacich, J.S. and Hess, T.J. (2011), "What signals are you sending? How website quality influences perceptions of product quality and purchase intentions", *MIS Quarterly*, Vol. 35 No. 2, pp. 373-383.