

## PENGARUH *SUSTAINABILITY REPORTING* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DARI SISI *MARKET VALUE RATIOS*

Jusmarni

Fakultas Ekonomi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Persada Bunda

Email: [jusmarni.amir@gmail.com](mailto:jusmarni.amir@gmail.com)

### *Abstract*

*Sustainability report contains the financial performance and non financial performance. In recent years, has been realized the importance of this disclosure through its impact on financial performance. This study aimed to examine the relationship between indicators of sustainability reporting and the company's market value ratios. This study used secondary data. The independent variable in this study was disclosure of Sustainability report that divided into the performances of disclosure of economic, environmental, and social that measured by using SRDI Indexs. The Independent variables were measured by using the disclosure indexs. GRI (Global Reporting Initiative) would be used as a guade of sustainability report as a basis for measuring the indexs. The dependent variable used ware the market value ratios. the sample was 15 companies that publised the sustainability report in three consecutive years of 2010-2012 and could be accessed through the companies' websites and website of National Center for Sustainability Reporting and these companies had already published the Annual Financial Statements in 2011-2013 which could be accessed through the companies' websites. As a result sustainability reporting in the economic and environmental aspect gave significant positive affect of Ratio Market Value, mean while in the social aspect, Sustainability Reporting gave not significant positive effect of Ratio market value.*

**Keywords:** *Sustainability reporting, financial performance, market value ratios, Global Reporting Intiative-Index (GRI-Index).*

### PENDAHULUAN

Keadaan perekonomian dunia yang belum stabil yang diakibatkan krisis global sekarang ini yang dapat memberikan dampak persaingan yang begitu ketat dalam dunia usaha. Dampak tersebut bisa dilihat dari perusahaan yang berusaha keras dalam menghadapi para kompetitor untuk meningkatkan nilai perusahaan dan menyulitnya perusahaan untuk mendapatkan pendanaan dari lembaga keuangan. Hal ini ditegaskan juga oleh Kusumaja (2011) yang mengatakan "saat ini dunia usaha sangat tergantung pada masalah pendanaan".

Perkembangan lingkungan bisnis yang sangat pesat akhir-akhir ini membuat banyak perubahan pada aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Perubahan yang terjadi menjadikan masyarakat sebagai *stakeholder* semakin berharap dan juga menuntut agar perusahaan tidak hanya mempedulikan profit, tetapi juga memperhatikan kelangsungan hidup dunia ini. Menurut Elkington (1997), perusahaan memiliki tanggung jawab atas dampak positif maupun negatif yang ditimbulkan terhadap aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. Dalam bahasa yang sama juga diungkapkan oleh majalah Investor, dimana perusahaan perlu membangun hubungan baik dengan semua *stakeholder*, tidak sekadar menjaga hubungan dengan pemegang saham (*shareholder*) dan memberi bantuan sosial, tetapi perusahaan juga harus membina hubungan dengan konsumen, pemerintah, dan masyarakat luas.

Pelaporan akuntansi lebih banyak digunakan sebagai alat pertanggungjawaban manajemen kepada pemilik modal sehingga orientasi perusahaan berpihak kepada pemilik modal, sehingga menimbulkan dampak tidak adanya pertanggungjawaban dari pihak perusahaan atas tragedi-tragedi yang ada. Untuk mendukung keberhasilan kinerja, pengamatan tidak hanya dilakukan dengan membandingkan rasio keuangan, namun berdasarkan pada non keuangan (Des dan Lumpin, 2003). Bagi *stakeholders* laporan kinerja non keuangan adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, responsibilitas, dan transparansi perusahaan kepada investor dan *stakeholders* lainnya (Novita dan Djakman, 2008).

Banyaknya kasus yang terjadi akibat dari pengembangan lingkungan bisnis yang kompleks dan terus-menerus yang membuat banyak perubahan pada aspek ekonomi, lingkungan dan sosial (Widarsono, 2007), serta globalisasi dan perubahan industri skala besar yang cenderung mengalami kearah negatif dan berdampak kearah kerusakan lingkungan (Owen,1953 dalam Moneva, 2007). Aspek nonkeuangan ini yang memungkinkan perusahaan bisa menghasilkan kinerja yang berkesinambungan (*sustainable performance*). *Sustainable performance* merupakan kinerja yang dihasilkan dengan menyeimbangkan ketiga aspek berupa *people-planet-profit*, yang dikenal dengan konsep *Triple Bottom Line* (TBL). Konsep *Triple Bottom Line* harus menjadi bagian dari strategi perusahaan untuk membangun keunggulan bersaing (Porter dan Kramer, 2006).

*Sustainability report* merupakan praktek pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari *sustainability activities* yang bertujuan untuk tercapainya *sustainable development* (Global Reporting Initiative, 2011). Perusahaan yang mempertimbangkan pengembangan yang berkelanjutan (*sustainable development*) akan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena dukungan yang diperoleh dari *stakeholder* baik internal maupun eksternal, seperti konsumen, karyawan, investor, regulator, pemasok maupun kelompok lainnya. Kemampuan perusahaan untuk mengkomunikasikan kegiatan dan kinerja sosial dan lingkungan secara efektif dalam *sustainability report* dinilai penting untuk keberhasilan jangka panjang, kelangsungan hidup dan pertumbuhan organisasi (KPMG, 2008). Disisi lain *sustainability reporting* dipercaya dapat meningkatkan reputasi dan kepercayaan bagi konsumen (Ernst & Young, 2013), sehingga *stakeholder* termasuk investor tetap akan menjaga hubungan baik dengan perusahaan (Cahyandito, 2009).

Leszczynska (2012) mengatakan tren akan *sustainability reporting* semakin berkembang dalam memberikan informasi yang sesuai dengan kebutuhan *stakeholders*. Menurut *National Center for Sustainability Reporting* (NCSR) *sustainability reporting* di Indonesia terus berkembang, tetapi jumlah perusahaan di Indonesia yang melaporkan SR masih jauh tertinggal bila dibandingkan dengan Negara maju. Lembaga ini memandang kesadaran perusahaan untuk melaporkan SR di Indonesia masih rendah (Maryana, 2013). Padahal pelaporan kegiatan berkelanjutan dalam (*sustainability activities*) terbukti berkolerasi positif terhadap kinerja keuangan (Weber *et al*, 2005 dalam Lesmana, 2013).

Dalam penelitian yang dilakukan oleh Dhaliwal *et al*. 2011 (dalam Ernst and Young, 2013) terhadap 7000 *sustainability report*, ditemukan bawah *sustainability report* banyak digunakan organisasi dalam memprediksi nilai pasar sebuah organisasi. Hal ini disebabkan karena *sustainability report* tidak saja memuat informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi nonkeuangan. Lebih jauh penelitian yang dilakukan oleh Tomo (2011) menunjukkan ada kesenjangan atas nilai perusahaan jika hanya memperhatikan aspek keuangan saja. Penelitian yang dilakukan atas nilai pasar organisasi menunjukkan pergerakan yang cukup signifikan, dimana nilai pasar perusahaan tahun 1975 sebanyak 83% di tentukan oleh aspek keuangan dan 17% aspek nonkeuangan. Hal ini telah berubah drastis dengan data tahun 2009, di mana nilai pasar organisasi bisnis ditentukan hanya 19% saja aspek keuangan dan sisanya 81% adalah aspek nonkeuangan.

*Market value ratios* merupakan gambaran bagi investor untuk mengevaluasi dan memonitor progress dari investasi merek dan termasuk dalam katagori rasio keuangan perusahaan yang berprogres jangka panjang. *Market value* dari suatu perusahaan menyajikan suatu nilai yang melekat pada perusahaan tersebut berdasarkan pasar yang tercermin pada harga saham persahaan yang ditawarkan perusahaan tersebut (Lubis, 2008). *Market value* yang tinggi disatu sisi akan mencerminkan kenaikan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai pasar yang tinggi dapat diasumsikanakan memberikan imbal balik yang kompetitif kepada investor di masa mendatang (Garbo, 2013). Rasio ini juga memberi wawasan kepada investor tentang pasar dalam bentuk *risk* dan *return*.

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan diatas serta hasil beberapa penelitian terdahulu yang menunjukan hasil yang beragam dan tidak konsisten. Untuk itu penulis tertarik untuk melakukan penelitian lebih lanjut, apakah benar perusahaan yang saat ini menerapkan *sustainability reporting* akan mempengaruhi kinerja keuangan perusahaan tersebut khususnya yang berkaitan dengan *market value ratios*.

### **Teori Stakeholder**

*Stakeholder theory* merupakan salah satu teori utama yang banyak digunakan untuk mendasari penelitian tentang *sustainability report*. Salah satu pendukung teori ini adalah Donaldson dan Preston (1995) yang berpendapat bahwa *stakeholder theory* memperluas tanggungjawab organisasi kepada seluruh pemangku kepentingan tidak hanya kepada investor atau pemilik. Pemikiran awal tentang *stakeholders theory* dicetuskan oleh Freeman (1984). Freeman (1984), mendefinisikan *stakeholders* sebagai kelompok yang secara signifikan mempengaruhi kesuksesan dan kegagalan sebuah organisasi. Secara singkat, Freeman menggambarkan *stakeholders theory* sebagai respon manajer kepada lingkungan bisnis yang ada (Laplume, Sonpar and Litz, 2008).

Perusahaan harus menjaga hubungan dengan para pemangku kepentingan dengan mengakomodasi keinginan dan kebutuhan yang ada, terutama para pemangku kepentingan yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang digunakan untuk aktivitas operasional per-usahaan, seperti tenaga kerja, pelanggan dan pemilik (Ghozali dan Chariri, 2007). Pengungkapan *sustainability report* merupakan strategi untuk menjaga hubungan dengan pemangku kepentingan yang diharapkan dapat memenuhi keinginan dari para pemangku kepentingan sehingga akan menghasilkan hubungan yang harmonis antara perusahaan dengan para pemangku kepentingan, sehingga organisasi dapat mencapai keberlanjutan dimasa akan datang. *Stakeholder* dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu (Wibison, 2007).

### **Teori Legitimasi**

Teori legitimasi menegaskan bahwa perusahaan terus berupaya untuk memastikan perusahaan untuk beroperasi dalam bingkai dan norma yang ada dalam masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan berada, dimana mereka berusaha untuk memastikan bahwa aktifitas perusahaan diterima oleh pihak luar sebagai suatu yang sah (Deegan, 2006).

Perbedaan antara nilai-nilai perusahaan dengan nilai-nilai sosial masyarakat sering dinamakan "*legitimacy gap*" yang dapat mempengaruhi kemampuan perusahaan untuk melanjutkan kegiatan usahanya. Untuk mengurangi *legitimacy gap*, perusahaan harus mengidentifikasi aktifitas yang berada dalam kendalinya dan mengidentifikasi publik yang memiliki *power* sehingga mampu memberikan *legitimacy* kepada perusahaan. Hal ini dapat dipenuhi salah satunya dengan adanya pelaporan *sustainability report*.

### **Sustainability Report**

*Sustainability report* memiliki definisi yang beragam, menurut Elkington (1997), *sustainability report* berarti laporan yang memuat tidak saja informasi kinerja keuangan tetapi juga informasi non keuangan yang terdiri dari informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan bisa bertumbuh secara berkesinambungan (*sustainable performance*). Saat ini implementasi *sustainability report* di Indonesia didukung oleh aturan pemerintah seperti Undang - Undang Perseroan Terbatas (PT) nomer 40 tahun 2007. Praktek pelaporan aktivitas tanggung jawab sosial dan lingkungan yang diungkapkan melalui *sustainability report* membutuhkan pedoman. Salah satu pedoman yang dapat digunakan adalah *Global Reporting Initiative* (GRI). Di Indonesia, pedoman ini digunakan oleh NCSR, sebagai lembaga independen yang secara berkala memberikan penilaian pengungkapan *sustainability report* yang disampaikan perusahaan-perusahaan. Manfaat *sustainability report* berdasarkan pada kerangka GRI (2011) adalah sebagai berikut:

1. Sebagai *benchmark* kinerja organisasional dengan memperhatikan hukum, norma, undang-undang, standar kinerja, dan prakarsa sukarela;
2. Mendemonstrasikan komitmen organisasional untuk *sustainable development*,
3. Membandingkan kinerja organisasional setiap waktu.

*Sustainability report* dalam pedoman GRI versi 3.1 terbagi menjadi tiga dimensi, yaitu aspek Ekonomi, Lingkungan dan Sosial. Aspek sosial terdiri dari empat subdimensi yaitu: Tenaga Kerja - Labor (LA), Hak Asasi Manusia-Human Rights (HR), Masyarakat - Society (SO), dan Tanggung Jawab Produk - Product Responsibility (PR). Penelitian ini menggunakan GRI versi 3.1, belum

mengguna-kan versi 4.0, hal ini disebabkan karena semua sampel penelitian ini masih menggunakan *sustainability report* dengan standar GRI versi 3.1.

### Kinerja Keuangan

Kinerja keuangan digunakan untuk menilai kondisi keuangan dan prestasi perusahaan dengan analisis yang memerlukan beberapa tolak ukur seperti ratio dan indeks, untuk menghubungkan data keuangan antara satu dengan yang lain (Sawir, 2006). Menurut Ross et al. (2008), kinerja keuangan dapat dicerminkan melalui analisis rasio-rasio keuangan suatu perusahaan. Lebih jauh Ross menjelaskan ada lima dimensi rasio keuangan yang digunakan dalam mengukur kinerja keuangan organisasi yaitu: *liquidity ratios*, *financial leverage ratios*, *Asset Management ratios*, *Profitabilitas ratios* dan *Market value ratios*.

### Market Value Ratio

*Market value*, rasio ini digunakan mengukur status ekonomi perusahaan didalam pasar. Kita bisa melihat adanya nya pengaruh terhadap *Market value* pada perusahaan tersebut dengan mengukur kenaikan nilai *Market value* perusahaan tersebut. Rasio ini terdiri dari:

Tabel 1 Formulasi rasio dari *Market Value*

NO	Market Value Ratios
1	$EPS = \frac{Laba Bersih}{Jumlah Saham Beredar}$
2	$PER = \frac{Harga Perlembar Saham}{Laba Persaham}$
3	$PBV = \frac{Harga Perlembar Saham}{(Total Harta - Total Hutang)}$
4	$DYR = \frac{Dividen Perlembar Saham}{Harga Perlembar Saham} \times 100$
5	$DP = \frac{Dividen Perlembar Saham}{Pendptan Perlembar Saham} \times 100$
6	$\frac{P}{SR} = \frac{Harga Saham}{Penjualan Perlembar Saham}$

### *Sustainability Reporting* dari Aspek Ekonomi Dengan *Market Value Ratios*

Dimensi ekonomi berkelanjutan menyangkut dampak organisasi pada kondisi ekonomi *stakeholder* dan pada system ekonomi tingkat lokal, nasional, dan global. Perusahaan mempunyai ekonomi yang kuat jika memiliki tingkat *market value* yang tinggi, (Amilia dan Devi, 2007 dalam Yuliani, 2014). Jadi dengan kinerja yang baik dan membuat laporan berkelanjutan, perusahaan berkemungkinan tinggi untuk memiliki rasio *market value* yang tinggi.

**H1:** *Sustainability reporting* dari aspek ekonomi berpengaruh terhadap *Market value ratio* pada perusahaan yang menerapkan

### *Sustainability Reporting* dari Aspek Lingkungan Dengan *Market Value Ratios*

Dimensi Lingkungan dari *Sustainability reporting* dikeluarkan untuk menjawab tuntutan dari para *stakeholder*. *Stakeholder* mencakup pelanggan (*customer*) dari suatu perusahaan. Pelanggan yang sadar akan pentingnya lingkungan akan menilai baik perusahaan yang memperhatikan lingkungannya. Dari *sustainability reporting* yang dilaporkan oleh perusahaan, *stakeholder* dapat mengetahui apa saja yang dilakukan perusahaan dalam usahanya untuk menjaga lingkungan. Jika dinilai baik, kemungkinan *stakeholder* akan tertarik untuk berinvestasi diperusahaan tersebut. Jika perusahaan banyak diminati investor maka harga saham tersebut akan naik. Jika harga saham mengalami peningkatan maka nilai perusahaan juga akan mengalami peningkatan begitu juga sebaliknya (Setiani, 2010 dalam Yuliani, 2014).

**H2:** *Sustainability reporting* dalam aspek lingkungan berpengaruh terhadap *Market value ratios* pada perusahaan yang menerapkan

### **Sustainability Reporting dari Aspek Sosial Dengan Market Value Ratios**

Dimensi sosial dari *Sustainability reporting* menyangkut dampak organisasi terhadap masyarakat dimana mereka beroperasi, dan menjelaskan resiko dari interaksi dengan institusi sosial lainnya yang mereka kelola. Kepedulian perusahaan dalam mengantisipasi isu-isu terkait masyarakat seperti komunitas, korupsi, kebijakan public, anti-trust dan monopoli. Menurut penelitian Guthrie dan Parker (1989, dalam Chariri, 2008) menyatakan bahwa dengan mengungkapkan kinerja sosial adalah untuk tujuan memperoleh legitimasi sebagai respon atas tekanan politik. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat (legitimasi) maka diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan meningkatkan *image* perusahaan dan mempengaruhi penjualan, sehingga meningkatkan *market value* (Amilia dan Devi, 2007 dalam Yuliani, 2014).

**H3:** *Sustainability reporting* dari aspek sosial berpengaruh terhadap *Market value ratios* pada perusahaan yang menerapkan

### **METODE PENELITIAN**

Penelitian menggunakan metode analisis PLS-SEM. Variabel bebas dalam penelitian ini adalah indikator pengungkapan *sustainability reporting* (Indikator SR) berdasarkan standar GRI-G3 *Guidelines*, yang juga didefinisikan sebagai data yang diungkapkan perusahaan berkaitan dengan aktivitas yang dilakukan perusahaan. Variabel Indikator SR merupakan konstruk formatif dikelompokkan menjadi 3 variabel bebas aspek indikator yang merfleksikan serta jumlah indikatornya (k) sebagai berikut:

- Indikator SR Aspek Ekonomi: Kinerja Ekonomi 4 indikator, Kehadiran Pasar 3 indikator, Dampak Ekonomi Tidak Langsung 2 indikator.
- Indikator SR Aspek Lingkungan: Material 2 indikator, Energi 5 indikator, Air 3 indikator, Biodiversitas 5 indikator, Emisi, Efluen dan Limbah 10 indikator, Produk dan Jasa 2 indikator, Kepatuhan 2 indikator, Pengangkutan/Transportasi 1 indikator, Menyeluruh 1 indikator.
- Indikator SR Aspek Sosial: Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan yang layak 14 indikator, Hak Asasi Manusia 9 indikator, Masyarakat 8 indikator, Tanggung jawab produk 9 indikator.

Jumlah indikator SR yang merefleksikan ketiga aspek pengungkapan *sustainability reporting* dapat disesuaikan dengan yang dilaporkan pada masing-masing perusahaan. Perhitungan dilakukan dengan member skor 1 jika satu item diungkapkan, dan 0 jika tidak diungkapkan. Setelah dilakukan pembelian skor pada seluruh item, skor dijumlahkan untuk memperoleh jumlah skor indikator SR (n) masing-masing aspek yang diungkapkan oleh perusahaan. Variabel indikator SR masing-masing aspek dapat diperoleh dari formula berikut ini.

$$\text{Indikator SR} = \frac{n}{k}$$

Dimana:

SRDI = *Sustainability Report Disclosure Index* perusahaan

n = Jumlah item yang diungkapkan perusahaan

k = Jumlah item yang diharapkan

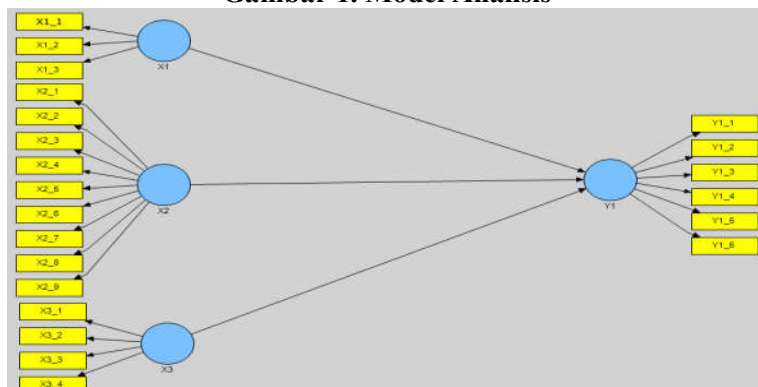
Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yaitu *market value ratios* yang direfleksikan menjadi rasio-rasio hasil dari perhitungan rumus dari tabel 1, yang datanya dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik di Indonesia yang mempublikasi *Sustainability report*. Sampel menggunakan *Purpsive Sampling*, dan diperoleh sampel lima belas perusahaan yang memenuhi kriteria berupa perusahaan terbuka di Indonesia, mempublikasi laporan *Sustainability report* pada *National Center for Sustainability Reporting* maupun pada website masing-masing perusahaan berturut-turut tahun 2010-2012, serta mempublikasi laporan keuangan tahunannya pada Bursa Efek Indonesia maupun pada website masing-masing perusahaan berturut-turut tahun 2011-2013.

Data sekunder yang akan dianalisis adalah indikator pengungkapan *Sustainability reporting* (indikator SR) pada masing-masing aspek berdasarkan standar GRI-G3 *Gidelines* yang dilaporkan

pada *Sustainability report*, serta seluruhnya terdapat pada laporan keuangan Tahunan perusahaan untuk menghitung *market value ratios*.

Gambar 1. Model Analisis



Gambar 1. Model *Market Value Ratios*

Adapun persamaan *inner model* untuk menentukan korelasi antara variabel laten atau korelasi variabel bebas dengan variabel terikat, sebagai berikut:

$$y = \alpha_1 \times 1 + \alpha_2 \times 2 + \alpha_3 \times 3 + \epsilon$$

Dimana:

y = Rasio keuangan

$\times 1$  = Indikator Aspek Ekonomi

$\times 2$  = Indikator Aspek Lingkungan

$\times 3$  = Indikator Aspek Sosial

$\alpha_1 - \alpha_3$  = Parameter

$\epsilon$  = Error term yang merupakan variabel pengganti yang dihilangkan dari model tetapi mempengaruhi y

## HASIL PENELITIAN

Dari seluruh perusahaan di Indonesia terdapat 15 perusahaan yang mempublikasikan *sustainability reporting* secara konsisten (berturut-turut) pada tahun 2011-2013 dan laporan keuangannya dari tahun 2010-2012, yaitu:

1. PT Timah Persero, Tbk
2. PT. Aneka Tambang (Persero), Tbk
3. PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk
4. PT. Astra International, Tbk
5. PT. Telekomunikasi Indo (persero), Tbk
6. PT. Jasa Marga (persero), Tbk
7. PT. International Nikel Indonesia, Tbk
8. PT. United Traktor, Tbk
9. PT. Adaro Indonesia, Tbk
10. PT. Petrosea, Tbk
11. PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk
12. PT. Express Trasindo Utama, Tbk
13. PT. Semen Gersik, Tbk
14. PT. Bakrie Sumatra Plantations, Tbk
15. PT. Astra Agro Lestari, Tbk

Sumber: <http://www.isra.co.id>

## Deskripsi Variabel Penelitian

Analisis deskripsi variabel penelitian didasarkan pada variabel independen maupun variabel dependen. Untuk variabel independen adalah pengungkapan *sustainability report* (X) yang sesuai dengan standar GRI-G3 (2011). Variabel ini diukur melalui indeks skor setiap dimensi, yaitu

dimensi Ekonomi, Lingkungan, dan Sosial. Sedangkan yang termasuk dalam variabel dependen adalah kinerja keuangan dari sisi *Market Value Ratio* (Y).

**Tabel 1. Deskripsi Statistik Variabel Penelitian tahun 2010-2013**

Indikator Variabel	N	Min	Max	Mean	Std. Deviation
X1 1	45	0,25	1,00	0,8111	0,1087
X1 2	45	0,33	1,00	0,6592	0,1666
X1 3	45	0,50	1,00	0,6222	0,2173
X2 1	45	0,00	1,00	0,6222	0,2173
X2 2	45	0,40	1,00	0,7467	0,2149
X2 3	45	0,33	1,00	0,6667	0,2357
X2 4	45	0,00	1,00	0,6000	0,2828
X2 5	45	0,10	1,00	0,7756	0,1786
X2 6	45	0,00	1,00	0,4889	0,2497
X2 7	45	0,00	1,00	0,3111	0,4682
X2 8	45	0,00	1,00	0,2444	0,4346
X2 9	45	0,00	1,00	0,2667	0,4472
X3 1	45	0,29	1,00	0,7884	0,2911
X3 2	45	0,10	1,00	0,7556	0,2809
X3 3	45	0,00	1,00	0,7758	0,2494
X3 4	45	0,11	1,00	0,8025	0,2977
Y 1	45	1,79	453,11	18,9970	27,4650
Y 2	45	3,89	3.230,95	13,6237	20,5659
Y 3	45	-76,53	31,63	3,0097	5,5252
Y 4	45	0,30	21,47	10,8324	18,1271
Y 5	45	0,12	1,24	2,5218	3,7337
Y 6	45	(67.131,00)	748,00	-1736,9556	5231,5381

Sumber: Data sekunder yang diolah, 2016

Dari Tabal 1 diatas hasil menunjukan bahwa secara keseluruhan nilai rasio pengungkapan *Sustainability Reporting* dan *Market Value* pada objek perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dikatakan tinggi, hal ini ditunjukkan dengan nilai *mean* dari masing-masing indikator yang nilainya mendekati diatas 1.

### Hasil Pengujian Kualitas Data (*Outer Model*)

Setelah membahas hasil dari statistik maka tahap selanjutnya adalah menilai validitas dan reabilitas dari konstruk atau variabel. Untuk mendapatkan uji validitas dan reabilitas bisa dilihat dari hasil pengujian *outer model* yaitu model pengukuran yang menghubungkan indikator dengan variabel latennya. Hasil uji *outer model* bisa dilihat dari pembahasan selanjutnya yaitu pada analisis *Partial Least Square* (PLS).

#### 1. Hasil Uji Validitas

Pengujian validitas data dalam penelitian ini menggunakan *software smartPLS* dengan melihat hasil dari *outer model* yaitu *Convergent validity* dan *Discrimminat validity*.

##### a. *Convergent Validity*

*Convergent Validity* dapat dilihat dari tabel *outer loading*. Ukuran refleksi individual dikatakan tinggi jika berkorelasi lebih dari 0,7 konstruk yang diukur. Namun menurut Chin dalam Ghazali (2011), untuk penelitian tahap awal dari pengembangan, skala pengukuran nilai loading 0,5 sampai 0,6 dianggap cukup memadai.

**Tabel 2. Outer Loading (Means, STDEV, T-Value) Market Value Ratio (Y)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics (O/STERR)
X1_2 <- EC	0.911448	0.900800	0.038893	0.038893	23.434.856
X1_3 <- EC	0.513493	0.514861	0.136673	0.136673	3.757.101
X2_1 <- EN	0.858752	0.856705	0.044565	0.044565	19.269.807
X2_2 <- EN	0.723666	0.723419	0.057608	0.057608	12.561.964
X2_5 <- EN	0.749893	0.748909	0.040185	0.040185	18.661.098
X2_6 <- EN	0.731347	0.734365	0.053443	0.053443	13.684.491
X2_7 <- EN	0.550280	0.551983	0.098674	0.098674	5.576.764
X2_8 <- EN	0.858752	0.856705	0.044565	0.044565	19.269.807
X2_9 <- EN	0.805152	0.806792	0.057982	0.057982	13.886.343
X3_2 <- SC	0.890964	0.878223	0.059256	0.059256	15.035.813
X3_3 <- SC	0.955056	0.945129	0.038231	0.038231	24.981.245
X3_4 <- SC	0.943753	0.944989	0.023302	0.023302	40.501.475

Sumber : *Output Smart PLS, 2016*

Tabel 2. dari *outer loading* yang dilihat dari nilai original sampel (O) diatas dimana nilai *outer loadings* dari indikator aspek ekonomi, lingkungan dan sosial tidak terdapat indikator yang berada dibawah 0,5 dan menunjukan nilai *outer model* dan korelasi dengan variabel secara keseluruhan sudah memenuhi *Convergent Validity*. Pengukuran *outer model* untuk validitas juga dilihat dari hasil *Discriminant validity*.

**a) Discriminant validity**

*Discriminant validity* dari model pengukuran dengan refleksif indikator dilihat berdasarkan nilai *cross loading* pengukuran dengan konstruk. Model lain untuk menilai *discriminant validity* adalah dengan membandingkan akar kuadrat dari *average variance extracted* ( $\sqrt{AVE}$ ) untuk setiap konstruk dengan konstruk lainnya dalam model.

**Tabel 3. Cross Loading Market Value Ratios (Y)**

	X1	X2	X3	Y.1
X1_2	0.920212	0.731317	-0.077406	0.706415
X1_3	0.508061	0.480519	-0.363113	0.321015
X2_1	0.543227	0.858698	-0.316294	0.642210
X2_2	0.584028	0.723680	-0.083175	0.516205
X2_5	0.714874	0.750020	-0.178511	0.599483
X2_6	0.920172	0.731387	-0.077343	0.706650
X2_7	0.529339	0.550293	-0.411476	0.406086
X2_8	0.543227	0.858698	-0.316294	0.642210
X2_9	0.518508	0.805076	-0.260008	0.638902
X3_2	-0.038974	-0.190763	0.890956	-0.146469
X3_3	-0.191347	-0.261468	0.955071	-0.161626
X3_4	-0.294845	-0.339138	0.943748	-0.243065
Y_1	0.565335	0.668310	-0.243310	0.790105
Y_2	0.745039	0.718500	-0.149060	0.942087
Y_3	0.561930	0.551746	-0.305199	0.778582
Y_4	0.544786	0.671404	-0.133143	0.775764
Y_5	0.701776	0.738873	-0.087509	0.939218

Sumber : *Output Smart PLS, 2016*

Berdasarkan dari tabel 3. terlihat bahwa korelasi konstruk dari variabel dependen (X) dengan indikator lebih tinggi dibandingkan korelasi indikator *sustainability reporting* dengan konstruk lainnya (variabel independen dari sisi *market value ratios* (Y.1))

**Tabel 4. Average Variance Extracted (AVE) dan Akar AVE Market Value (Y)**



	AVE	$\sqrt{AVE}$	Keterangan
Aspek Ekonomi (X1)	0,5525	0,7433	Valid
Aspek Lingkungan (X2)	0,5781	0,7603	Valid
Aspek Sosial (X3)	0,8655	0,9303	Valid
Market Value (Y)	0,7204	0,8488	Valid

Sumber : *Output SmartPLS*, 2016

**Tabel 5. Correlations of Latent Variables Market Value (Y)**

	Ekonomi	Lingkungan	Sosial	MVR
A. Ekonomi	1.000.000			
A. Lingkungan	0.525027	1.000.000		
A. Sosial	-0.210600	-0.296806	1.000.000	
MVR	0.740423	0.793253	-0.207401	1.000.000

Sumber : *Output SmartPLS*, 2016

Berdasarkan tabel 4 dan tabel 5 dapat dilihat bahwa secara keseluruhan nilai akar AVE konstruk variabel dependen *sustainability reporting* (X) Aspek ekonomi  $0,5525\sqrt{0,7433}$ , aspek lingkungan  $0,5781\sqrt{0,7603}$ , dan aspek sosial  $0,8488\sqrt{0,9303}$  lebih tinggi dibandingkan dengan nilai korelasi antara konstruk *sustainability reporting* dengan *market value* yang hanya ekonomi 0,525027, lingkungan -0,296806 dan sosial -0,207401. Ini berarti secara keseluruhan konstruk memiliki *discriminant validity* yang tinggi. Jadi semua konstruk dalam model diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

## 2. Hasil Uji Reliabilitas

Pengujian reliabilitas data dalam penelitian ini menggunakan *software smartPLS* dengan melihat hasil dari *outer model* yaitu *Composite reliability*. Untuk *composite reliability* dilihat dari tabel *composite reliability* dan *Cronbach Alpha* dari blok indikator yang mengukur konstruk. Konstruk dinyatakan reliabel jika nilai *composite reliability* diatas 0,70 (Ghazali, 2011). Berikut ini hasil *output SmartPLS*:

**Tabel 6. Composite Reliability Market Value Ratios (Y)**

	Composite Reliability	Keterangan
Aspek Ekonomi	0.695036	Reability
Aspek Lingkungan	0.904146	Reability
Aspek Sosial	0.950725	Reability
Market Value Ratio	0.927392	Reability

Sumber : *Output SmartPLS*, 2017

**Tabel 7. Cronbachs Alpha Market Value Ratios (Y)**

	Cronbachs Alpha
Aspek Ekonomi	1.000000
Aspek Lingkungan	0.874890
Aspek Sosial	0.924833
Market Value	0.900429

Sumber : *Output SmartPLS*, 2016 Dari tabel 6. dan tabel 7. dapat dilihat *composite reliability* maupun *Cronbach Alpha* setiap konstruk atau variabel dependen *Sustainability repting* (X) dari semua aspek dan variabel independent *Market value* (Y) diatas 0,7, yang menandakan bahwa memiliki reliabilitas yang baik.

## Struktural Model (*Inner Model*)

### 1. Model Pengukuran

Penelitian ini ingin mengetahui pengaruh *Sustainability Reporting* terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratios*. Untuk melakukan uji pengaruh dalam analisis PLS digunakan model struktural. Model struktural yang diajukan dalam penelitian ini dirumuskan sebagai berikut:

Model 1:  $\gamma_1 = \alpha_1 \times 1 + \alpha_2 \times 2 + \alpha_3 \times 3 + \epsilon_1$

Dimana:

$\gamma_1$ : *Market Value Ratio*

$\times 1$ : *Sustainability Reporting* Aspek Ekonomi

$\times 2$ : *Sustainability Reporting* Aspek Lingkungan

$\times 3$ : *Sustainability Reporting* Aspek Sosial

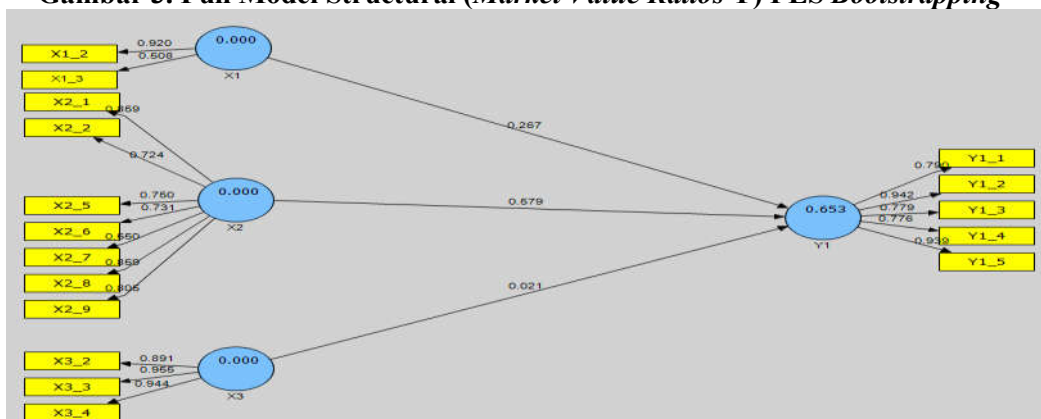
$\alpha_1 - \alpha_3$  : Parameter

$\epsilon_1$  : *Error term* yang merupakan variabel pengganti yang dihilangkan dari model tetapi mempengaruhi  $\gamma$ .

## 2. Uji Hipotesis

Hasil pengujian *inner model* diperoleh melalui proses bootstrapping. *Bootstrapping* adalah suatu metode untuk mengembalikan estimasi yang kuat dari eror standar dan interval kepercayaan untuk mengestimasi proporsi, rerata, median, odds ratio, koefisien korelasi atau koefisien regresi.

**Gambar 3. Full Model Struktural (*Market Value Ratios Y*) PLS Bootstrapping**



Sumber : *Output Smart PLS, 2016*

Pengujian hipotesis di evaluasi dengan menggunakan *R-square*, *Original Sampel* dan T-statistik yang ditunjukkan pada *path coefficients*. *R-square* digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Sementara kriteria menentukan kekuatan hubungan antara variabel digunakan uji T-statistik. Hubungan kausalitas antara dua variabel disimpulkan memiliki pengaruh yang nyata atau signifikan apabila nilai dari T-hitung (T-statistik) > dari T-tabel pada tingkat kesalahan ( $\alpha$ ) 5% yaitu 1.96.

**Tabel 8. R-Square dari *Market Value ratios* (Y)**

	<i>R Square</i>
Aspek Ekonomi	0
Aspek Lingkungan	0
Aspek Sosial	0
<b>Market Value Ratios</b>	<b>0.653</b>

Sumber : *Output Smart PLS, 2016*

Dari tabel 8. besarnya nilai *R-Squer* sebesar 0.653 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas konstruk *market value ratios* yang dapat dijelaskan oleh variabel konstruk *sustainability reporting* sebesar 65.3%. Tingginya nya nilai  $R^2$  dapat diterima karena dari 3

variabel independen yang diuji, hanya variabel *sustainability reporting* untuk aspek sosial yang berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (*market value ratios*). Hal ini kemungkinan dapat disebabkan oleh signifikannya *sustainability reporting* untuk aspek Ekonomi dan aspek Lingkungan dalam mempengaruhi *market value ratios*. Sedangkan sisanya 34,7% hal ini dapat juga disebabkan adanya pengaruh dari variabel-variabel lain yang tidak diteliti dalam penelitian ini.

**Tabel 9. Path Coefficients (Mean, STDEV, T-Values) Marke Value (Y)**

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	Standard Error (STERR)	T Statistics ((O/STERR)
<b>Ekonomi -&gt; MVR</b>	0.286216	0.274817	0.104390	0.104390	2.741.799
<b>Lingkungan -&gt; MVR</b>	0.563827	0.606369	0.126917	0.126917	4.442.494
<b>Sosial -&gt; MVR</b>	0.017417	0.023925	0.052981	0.052981	0.328736

Sumber :Output Smart PLS, 2016

Dari Tabel 9. nilai *path coefficients* pengaruh dari variabel *Sustainability Reporting* (X) untuk aspek Ekonomi (X1) 0.286216, aspek Lingkungan (X2) 0.563827 dan aspek sosial (X3) 0.017417 yang berarti terdapat hubungan positif *sustainability reporting* terhadap *market value ratio* (Y), dengan nilai T-statistik sebesar 2.741.799, 4.442.494 dan 0.328136 sementara nilai T-tabel dari tabel  $\alpha$  5% adalah sebesar 1.96. Demikian nilai T-hitung > nilai T-tabel, maka dapat disimpulkan hipotesis H1-H2 diterima dan H3 ditolak.

H1 dan H2 diterima, karena original sampel positif dan T-statistik > T-tabel, yang menandakan adanya pengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat. Pendanaan yang digunakan untuk *sustainability activities* ekonomi dan lingkungan dapat meningkatkan *market value ratios* dari sisi penjualan dan pengembalian dana, dimana manajemen berusaha menarik perhatian *stakeholder* untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Dalam hal ini perusahaan publik dapat meyakinkan potensi sumber daya modal yang kompetitif dan investasi yang beresiko rendah kepada *stakeholder*, khususnya kreditor dan investor yang mementingkan tingkat pengembalian modal atau pinjaman.

H3 ditolak, karena original sampel positif yang menandakan adanya hubungan variabel bebas terhadap variabel terikat, sementara T-statistik < T-tabel senilai 1,96, yang menandakan tidak berpengaruh signifikan antara variabel bebas terhadap variabel terikat yaitu *market value ratios*. Hal ini dikarenakan adanya perbedaan dalam pengakuan pengeluaran terhadap *sustainability activities*. Pengeluaran untuk *sustainability activities* berbeda dengan pengakuan *sustainability activities* aspek ekonomi dan lingkungan yang isinya lebih pada kegiatan untuk tumbuh dan kembangnya organisasi sertahasil dari produk dan jasa yang berkompotitif, sementara pengeluaran *sustainability activities* aspek sosial dimata *stakeholder* tersebut hanya dalam rangka meningkatkan citra perusahaan dan membangun reputasi perusahaan yang diakui sebagai cadangan kas dan deposito berjangka yang dibatasi penggunaannya pada aset-aset lain perusahaan dan dilaporkan dalam neraca. *Sustainability reporting* untuk aspek sosial menegaskan pada pelaku dari organisasi tersebut (manusianya) yang bertujuan untuk memperoleh legitimasi sebagai respon atas politik diwilayah pengelolaan (Guthrie dan Parker,2008).

## SIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian yang berjudul “Pengaruh *Sustainability reporting* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik dari Sisi *Market value ratios*” melalui hasil analisis data, pengujian hipotesa dan pembahasan, maka dapat ditarik simpulan bahwa:

Tabel 5. Nilai Original sampel dan T-statistik *Path coefficient*

Hipotesis	Pengaruh	Koefisien Part	T-statistik	T-tabel	Ket
H1	X1 – Y1	0.2862	2.741.799	1,96	Diterima
H2	X2 – Y1	0.5638	4.442.494	1,96	Diterima
H3	X3 – Y1	0.0174	0.328136	1,96	Ditolak

1. Hasil pengujian atas hipotesis 1 menunjukkan bahwa kinerja ekonomi berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Market value ratios*
2. Hasil pengujian atas hipotesis 2 menunjukkan bahwa kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Market value ratio*
3. Hasil pengujian atas hipotesis 3 menunjukkan bahwa kinerja sosial berhubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Market value ratios*

### Keterbatasan dan Saran untuk Penelitian Selanjutnya

Penelitian ini memiliki keterbatasan-keterbatasan yang sekaligus dapat menjadi arah bagi peneliti yang akan datang:

1. Jumlah sampel yang terlalu sedikit. Hal ini dikarenakan masih sedikit perusahaan di Indonesia yang menerbitkan *sustainability report* secara konsisten setiap tahunnya.
2. Periode pengamatan yang singkat. Sehingga pengaruh sebelumnya belum terlihat jelas mengingat dampak *sustainability report* dalam waktu jangka panjang.
3. Kurangnya data dan informasi terkait *sustainability report* di Indonesia. Hal ini kemungkinan dapat terjadi akibat rendahnya kesadaran management perusahaan di Indonesia untuk melaporkan *sustainability report*.

Saran yang dapat diberikan terkait dengan hasil penelitian yang pernah dilakukan antara lain:

1. Menambah jumlah data penelitian, sehingga data dan informasi dapat lebih tersedia dan mudah diperoleh untuk melakukan pengujian.
2. Untuk penelitian serupa, akan lebih baik jika periode pengamatan penelitian diperpanjang sehingga pengaruh dari pengungkapan *sustainability report* terhadap *market value* dapat lebih jelas terlihat.
3. Untuk penelitian serupa mendatang akan lebih baik jika aspek keberlanjutan tidak hanya melibatkan data kuantitatif saja sekunder (*sustainability report* dan laporan keuangan), namun juga melibatkan data lain, seperti perilaku manajer atau pemilik yang bisa diperoleh melalui wawancara atau survey.

### DAFTAR PUSTAKA

- Cahyandito, MF. 2009. *Pembangunan Berkelanjutan Ekonomi dan Ekologi, Sustainability Communication dan Sustainability Reporting*, 1-12
- Chariri, A dan Firman A. J. 2009. “*Retorika Dalam Pelaporan Corporate Social Responsibility: Analisis Semiotik Atas Sustainability Reporting Pt Aneka Tambang Tbk*”. Simposium Nasional Akuntansi XII Palembang 4-6 November 2009
- Deegan, C. 2006. *Financial Accounting Theory (2nd ed)*. Sudney: McGraw-Hill Book Company
- Donaldson, Thomas and Lee E. Preston (1995). *The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. The Academy of Management Review*, 20(1).
- Ernst & Young LLP and the Carroll School of Management Center for Corporate Citizenship. 2013. *Value of sustainability reporting*. Retrieved Oktober 19, 2013, from [http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ACM\\_BC/\\$FILE/1304-1061668\\_ACM\\_BC\\_Corporate\\_Center.pdf](http://www.ey.com/Publication/vwLUAssets/ACM_BC/$FILE/1304-1061668_ACM_BC_Corporate_Center.pdf)
- Garbo, Anom 2013. *Pengaruh Metode Persediaan Dan Profit Margin Terhadap Market Value Pada Perusahaan Manufaktur Yang Masuk Dalam Daftar Efeek Syariah (DES) Periode 2008-2011*
- Ghozali, Imam. 2011. *Structural Equation Modeling, metode alternative dengan Partial Least Square*, Edisi ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.

- Global Reporting Initiative. 2011, *Sustainability Reporting Guidelines*. Retrieved Oktober 19, 2013, from <http://www.globalreporting.org/resourcelibrary/G3.1-Sustainability-Reporting-Guidelines.pdf>
- Indonesia, Presiden Republik Indonesia. 2007. Undang-Undang Republik Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas. Retrieved September 13, 2013 from <http://prokum.esdm.go.id/uu/2007/uu-40-2007.pdf>
- KPMG International Cooperative. 2008. *Sustainability reporting: A Guide*. Retrieved Oktober 19, 2013, from [http://group100.com.au/publications/kpmg\\_g100\\_sustainabilityRep200805.pdf](http://group100.com.au/publications/kpmg_g100_sustainabilityRep200805.pdf)
- Kusumajaya, Dewa Kadek Oka. 2011. *Pengaruh Struktur Modal dan Pertumbuhan Perusahaan Terhadap Profitabilitas dan Nilai Perusahaan Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Tesis Universitas Udayana: Denpasar
- Laplume, A., Sonpar, K., & Litz, R. (2008). Stake-holder Theory: Reviewing a Theory That
- Lesmana, Yuliani. 2014. *Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik dari Sisi Asset Management Ratios*. Jurnal Business Accounting Review, Vol. 2, No. 1, 2014
- Leszczynska, A. 2012. *Towards shareholder's value: an analysis of sustainability reports*. *Journal of Economics*, 112 (6), 911-928
- Lubis, S. 2009. *Step by Step Cascading Balanced Scorecard To Functional Scorecard*, PT Gramedia Pustaka Utama.
- Meryana, E. 2013. Perusahaan Pembuat Laporan Keberlanjutan Kian Banyak di Indonesia. SWA. Retrieved September 8, 2013 from <http://swa.co.id/business-research>
- Moneva, Jose M., Lirio, Juana M. Ricera., dan Torres, Maria J. Munoz. 2007. "The Corporate Stakeholder Commitment and Social and Financial Performance." *Industrial Management Data Systems*, Vol. 107, No. 1, pp. 84-102.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., & Jordan, B.D. 2008. *Fundamental of corporate finance* (8<sup>th</sup> ed). Singapore: McGraw-Hill Book Company.
- Sawir, Agnes. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Gramedia Pustaka Umum.
- Tomo, O. (2011). *Annual Study of Intangible Asset and Market Value. The Intellectual Capital Merchant Bank Firm*.
- Widarsono, Agus. 2007. "Pengaruh Kualitas Informasi Manajemen Terhadap Kinerja Manajerial", Jurnal Akuntansi FE Unsil, Vol. 2, No. 2, 2007. ISSN:1907-9958