

Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan dari sisi Market Value Ratios dan Asset Management Ratios

Jusmarni

Magister Akuntansi Fakultas Ekonomi Universitas Riau

Abstrak Sustainability report adalah laporan yang berisi kinerja keuangan dan non keuangan. Beberapa tahun terakhir mulai disadari pentingnya pengungkapan ini melalui dampaknya terhadap kinerja keuangan perusahaan. Penelitian ini bertujuan untuk menguji hubungan antara indikator sustainability report dan rasio market value dan rasio asset management perusahaan. Penelitian ini menggunakan data sekunder. Variabel Independen dalam penelitian ini adalah pengungkapan sustainability report yang terbagi atas indikator kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial dan diukur dengan menggunakan indeks SRDI. Variabel bebas diukur berdasarkan indeks pengungkapan. GRI (Inisiatif Pelaporan Global) akan digunakan sebagai panduan sustainability report sebagai dasar dalam pengukuran indeks. Variabel dependen yang digunakan adalah Market Value Ratios dan Asset Management Ratio. Sampel penelitian ini adalah 15 perusahaan yang mempublikasikan sustainability report tiga tahun berturut-turut pada tahun 2010-2012 yang diakses melalui website perusahaan dan website National Center or Sustainability Reporting dan perusahaan tersebut mempublikasikan Laporan Keuangan Tahunan pada tahun 2011-2013 yang dapat diakses melalui web perusahaan. Hasilnya, sustainability reporting dalam aspek ekonomi dan lingkungan berpengaruh positif signifikan terhadap market value ratio dan asset management ratio, sedangkan sustainability reporting dalam aspek sosial, berpengaruh positif tidak signifikan dalam peningkatan market value dan asset management.

Kata kunci: Sustainability Reporting, Market Value Ratios, Asset Management Ratios, Global Reporting Intiative

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 and asset management ratios. This study used secondary data. The independen 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 and asset amanagement ratios. The sample was 15 companies that

* Email penulis koresponden: jusmarni.amir@gmail.com

published 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 on improvement Ratio Market Value and Asset Management, mean while in the social aspect, Sustainability Reporting gave not significant positive effect on the improvement of Ratio market value and Asset Mangement.

Keywords: *Sustainability reporting, financial performance, market value ratios, asset management ratios, Global Reporting Initiative*

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. 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).

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 and Young, 2013), sehingga stakeholder termasuk investor tetap akan menjaga hubungan baik dengan perusahaan (Cahyandito, 2009). Pelaku bisnis termasuk didalamnya investor yang juga merupakan bagian dari masyarakat dunia mulai peduli, merespon dan memberikan pertanggungjawaban organisasi berupa laporan berkelanjutan (*sustainability report*).

Berdasarkan fenomena-fenomena yang telah dikemukakan diatas serta hasil beberapa penelitian terdahulu yang menunjukkan 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 ratio* dan *asset management ratio*.

KAJIAN PUSTAKA

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 *et al.*, 2008).

Stakeholder dapat mempengaruhi dan atau dipengaruhi oleh suatu pencapaian tujuan tertentu. *Stakeholder* pada perusahaan beserta criteria kepuasa yang hendak dipenuhi oleh perusahaan dapat dilihat pada Tabel 1.

Tabel 1. *Stakeholder* pada Perusahaan dan Kriteria Kepuasan

Stakeholder	Kriteria Kepuasan Stakeholder
Pemerintah	Perpajakan, PPN, Undang-undang, perkerjaan, pelapoean jujur, keragaman, legalitas, eksternalitas.
Karyawan	Tingkat upah, keamanan kerja, imbalan, penghargaan, komunikasi jujur.
Pelanggan	Nilai pelanggan, kualitas, layanan pelanggan, produk etis.
Supplier	Penyediaan produk dan jasa yang digunakan dalam produk akhir untuk pelanggan, peluang bisnis adil
Kreditur	Skor kredit, kontrak baru, likuiditas
Masyarakat	Perkerjaan, keterlibatan, perlindungan lingkungan, saham, komunikasi jujur
Serikat Pekerja	Kualitas, perlindungan pekerja, perkerjaan

Stakeholder	Kriteria Kepuasan Stakeholder
Pemilik	Profitabilitas, umur panjang, pangsa pasar, berdiri pasar, perencanaan suksesi, meningkatkan modal, pertumbuhan, tujuan social.
Investor	Pengembalian investasi, pendapatan

Sumber: Donaldson dan Preston, 1995

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). Untuk mengurangi *legitimacy gap*, perusahaan harus mengidentifikasi aktifitas yang berada dalam kendalanya dan mengidentifikasi public 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 di dukung oleh aturan pemerintah seperti Undang-undang Perseroan Terbatas (PT) nomor 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.

Sustainability report dalam pedoman GRI versi 3.1 terbagi menjadi tiga dimensi, yaitu aspek Ekonomi-Economics (EC), Lingkungan–Environment (EN) dan Sosial. Aspek sosial terdiri dari empat sub-dimensi 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 menggunakan 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, 2012). 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: *Short-term solvency/liquidity ratios*, *Long-term solvency/financial leverage ratios*, *Asset Management/turnover ratios*, *Profitabilitas ratios* dan *Market value ratio*.

Market value adalah nilai yang mencerminkan kondisi perusahaan dilihat dari kondisi ekuitas perusahaan dipasar bursa yang ditentukan oleh pelaku pasar. *Market value* dari suatu perusahaan menyajikan suatu nilai yang melekat pada perusahaan tersebut berdasarkan pasar yang tercermin pada harga saham perusahaan yang ditawarkan perusahaan tersebut (Lubis, 2009). *Market value* yang tinggi disatu sisi akan mencerminkan kenaikan laba bagi perusahaan. Perusahaan yang memiliki nilai pasar yang tinggi dapat diasumsikan akan memberikan imbal balik yang kompetitif kepada investor di masa mendatang (Garbo, 2013). *Asset management ratios* digunakan untuk melihat seberapa efisien dan intensif perusahaan menggunakan aktivitya untuk menghasilkan pendapatan atau penjualan (Mulyadi, 2007).

Market value ratios 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. Sedangkan *Asset Management Ratios* adalah rasio yang digunakan untuk mengukur seberapa efisien atau intensif perusahaan dalam menggunakan asset perusahaan untuk menghasilkan pendapatan/penjualan. Rasio ini terdiri dari beberapa formulasi pada Tabel 2.

Tabel 2. Formulasi rasio dari *Market Value* dan *Asset Management*

No	Market Value Ratios	Asset Management Ratios
1	$EPS = \frac{Laba Bersih}{Jumlah Saham Beredar}$	$ITR = \frac{Harga Pokok Penjualan}{Persediaan}$
2	$PER = \frac{Harga Perlembar Saham}{Laba Persaham}$	$RTR = \frac{Penjualan}{Piutang Dagang}$
3	$PBV = \frac{Harga Perlembar Saham}{(Total Harta - Total Hutang)}$	$NWCT = \frac{Penjualan}{Modal Kerja Bersih}$
4	$DYS = \frac{Dividen Perlembar Saham}{Harga Perlembar Saham} \times 100$	$FAT = \frac{Penjualan}{Aset Tetap Bersih}$

No	Market Value Ratios	Asset Management Ratios
5	$DP = \frac{\text{DividenPerlembarSaham}}{\text{PendptanPerlembarSaham}} \times 100$	$TAT = \frac{\text{Penjualan}}{\text{Total Aset}}$
6	$\frac{P}{SR} = \frac{\text{Harga Saham}}{\text{Penjualan Perlembar Saham}}$	$CCC = DIO + DSO - DPO$

Sustainability Reporting dalam Aspek Ekonomi Dengan Market Value Ratio

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 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* dalam aspek ekonomi mempengaruhi peningkatan Rasio Market value pada perusahaan yang menerapkan

Sustainability Reporting dalam Aspek Lingkungan Dengan Market Value Ratio

Dimensi Lingkungan dan *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 dalam Yuliani, 2014).

H2: *Sustainability reporting* dalam aspek lingkungan mempengaruhi peningkatan Rasio Market value pada perusahaan yang menerapkan

Sustainability Reporting dalam Aspek Sosial Dengan Market Value Ratio

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 dalam Yuliani, 2014).

H3: *Sustainability reporting* dalam aspek sosial mempengaruhi peningkatan Rasio Market value pada perusahaan yang menerapkan

Sustainability Reporting dalam Aspek Ekonomi Dengan Rasio Management Asset

Sustainability reporting dalam aspek ekonomi berpengaruh tidak langsung terhadap rasio manajemen asset. Hal ini dapat terjadi karena pengungkapan *sustainability reporting* dalam aspek ekonomi perusahaan dapat meyakinkan potensi sumber daya modal yang kompetitif dan investasi beresiko rendah terhadap *stakeholder*, khususnya kreditor dan investor yang mementingkan tingkat pengembalian modal/pinjaman. Penelitian terbaru mengatakan investor lebih memilih untuk berinvestasi di perusahaan-perusahaan yang transparan karena kepercayaan kepada pihak manajemen yang lebih tinggi dalam keakuratan peramalan dan analisa, serta informasi yang diberikan memiliki asimetri lebih rendah (Ernes & Young, 2013). Rasio manajemen asset dapat digunakan untuk mengukur efisiensi pengelolaan asset untuk menghasilkan pendapatan.

H4: *Sustainability reporting* dalam aspek ekonomi mempengaruhi peningkatan Rasio Manajemen asset pada perusahaan yang menerapkan

Sustainability Reporting dalam Aspek Lingkungan Dengan Rasio Management Asset

Pelaporan *Sustainability report* aspek lingkungan berpengaruh tidak langsung terhadap rasio manajemen asset, berdasarkan penelitian terbaru ditemukan bahwa kualitas pengungkapan lingkungan dan nilai perusahaan memiliki hubungan dan positif (Ernes & Young, 2013). Meskipun pengungkapan *Sustainability report* dalam aspek lingkungan membutuhkan investasi asset untuk melakukan *sustainability activities*, seperti yang terjadi pada Bandung *Solid Waste Management* dimana dibutuhkan investasi asset 7 triliun untuk teknologi pembangunan instalasi pengolahan limbah padat (Syilendra, 2012). Tetapi kemampuan perusahaan untuk mengkomunikasikan kegiatan lingkungan kepada *stakeholder* perusahaan dinilai penting untuk meningkatkan reputasi dan kepercayaan *stakeholder* termasuk konsumen yang dapat mengakibatkan peningkatan pendapatan perusahaan (Ernest & Young, 2013).

H5: *Sustainability reporting* dalam aspek lingkungan mempengaruhi peningkatan Rasio Manajemen asset pada perusahaan yang menerapkan

Sustainability Reporting dalam Aspek Sosial Dengan Rasio Management Asset

Pengungkapan *sustainability reporting* dalam aspek sosial membutuhkan asset untuk melaksanakan *sustainability activities* untuk aspek. Dampak pelaksanaan dan

pengungkapan *sustainability report* dalam aspek sosial dapat dirasakan oleh seluruh *stakeholder* perusahaan (KPMG, 2008). Dengan melaksanakan dan melaporkan tanggung jawab sosial terhadap *stakeholder* dapat meningkatkan kesejahteraan dan loyalitas karyawan, menurunkan tingkat perputaran karyawan sehingga dapat berujung pada meningkatkan produktivitas perusahaan (Ernes & Young, 2013). Apabila produktivitas perusahaan meningkat dan reputasi perusahaan dimata konsumen meningkat, maka pendapatan akan meningkat pula.

H6: *Sustainability reporting* dalam aspek sosial mempengaruhi peningkatan Rasio Manajemen asset pada perusahaan yang menerapkan

METODE

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 merefleksikan serta jumlah indikatornya (k) dapat dilihat pada Tabel 3.

Tabel 3. Variabel Indikator SR dan jumlah Indikatornya

Indikator SR Aspek Ekonomi	Indikator SR Aspek Sosial
<ul style="list-style-type: none"> - Kinerja Ekonomi, 4 indikator - Kehadiran Pasar, 3 indikator - Dampak Ekonomi Tidak Langsung, 2 indikator 	<ul style="list-style-type: none"> - Praktek Tenaga Kerja dan Pekerjaan yang layak, 14 indikator - Hak Asasi Manusia, 9 indikator - Masyarakat, 8 indikator - Tanggung jawab produk, 9 indikator
Indikator SR Aspek Lingkungan	
<ul style="list-style-type: none"> - Material, 2 indikator - Energi, 5 indikator - Air, 3 indikator - Biodiversitas, 5 indikator - Emisi, Efluen dan Limbah, 10 indikator 	<ul style="list-style-type: none"> - Produk dan Jasa, 2 indikator - Kepatuhan, 2 indikator - Pengangkutan/Transportasi, 1 indikator - Menyeluruh, 1 indikator

Jumlah indikator SR yang merefleksi 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:

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

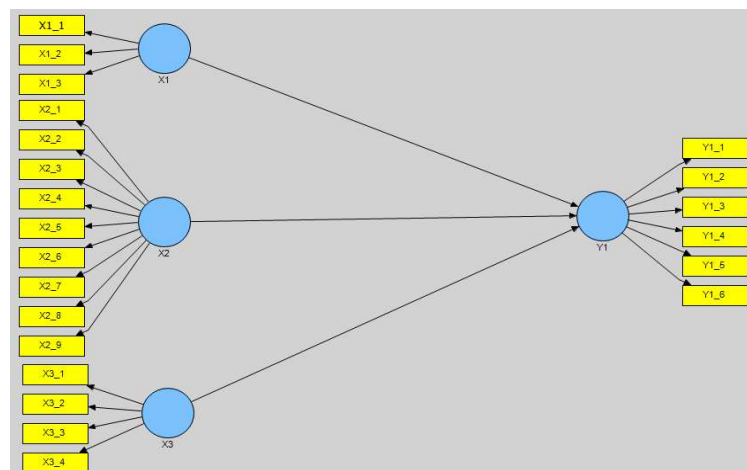
dimana:

Indikator SR = Indeks kinerja/indikator pengungkapan *sustainability reporting* yang mempengaruhi masing-masing aspek.

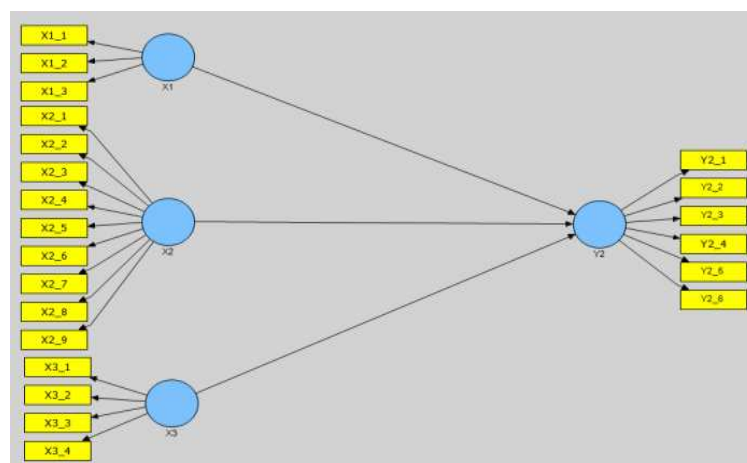
N = Jumlah skor indikator SR mempengaruhi masing-masing aspek yang diungkapkan oleh perusahaan.

K = Konstanta yang merupakan jumlah total indikator SR yang mempengaruhi masing-masing aspek sesuai standar GRI.

Variabel terikat dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan perusahaan yaitu *market value ratio* dan *asset management ratio* yang direfleksikan menjadi rasio-rasio hasil dari perhitungan rumus dari tabel 3, yang datanya dapat diperoleh dari laporan keuangan tahunan perusahaan.



Gambar 1. Model untuk *Market Value Ratio*



Gambar 2. Model untuk *Asset Management*

Populasi pada penelitian ini adalah seluruh perusahaan publik di Indonesia yang mempublikasi *Sustainability report*. Sampel menggunakan *purposive 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 *Guidelines* yang dilaporkan pada *Sustainability report*, serta seluruhan terdapat pada laporan keuangan Tahunan perusahaan untuk menghitung *market value ratio* dan *asset management ratio*.

– SR Aspek Ekonomi

$$x_{1.1} = \lambda_1 (x_1) + \epsilon_1$$

$$x_{1.2} = \lambda_2 (x_1) + \epsilon_2$$

$$x_{1.3} = \lambda_3 (x_1) + \epsilon_3$$

Keterangan:

$$x_1 = \text{Aspek Ekonomi}$$

$$x_{1.1} = \text{Indikator Kinerja Ekonomi}$$

$$x_{1.2} = \text{Indikator Kehadiran Pasar}$$

$$x_{1.3} = \text{Indikator Dampak Ekonomi Tidak Langsung}$$

$$\lambda_1 - \lambda_3 = \text{Loading Factor}$$

$$\epsilon_1 - \epsilon_3 = \text{error term}$$

– SR Aspek Lingkungan

$$x_{2.1} = \lambda_4 (x_2) + \epsilon_4 \quad x_{2.6} = \lambda_9 (x_2) + \epsilon_9$$

$$x_{2.2} = \lambda_5 (x_2) + \epsilon_5 \quad x_{2.7} = \lambda_{10} (x_2) + \epsilon_{10}$$

$$x_{2.3} = \lambda_6 (x_2) + \epsilon_6 \quad x_{2.8} = \lambda_{11} (x_2) + \epsilon_{11}$$

$$x_{2.4} = \lambda_7 (x_2) + \epsilon_4 \quad x_{2.9} = \lambda_{12} (x_2) + \epsilon_{12}$$

$$x_{2.5} = \lambda_4 (x_2) + \epsilon_4$$

Keterangan:

$$x_2 = \text{Aspek Lingkungan}$$

$$x_{2.1} = \text{Indikator Material}$$

$$x_{2.2} = \text{Indikator Energi}$$

$$x_{2.3} = \text{Indikator Air}$$

$$x_{2.4} = \text{Indikator Biodiversitas}$$

$$x_{2.5} = \text{Indikator Emisi, Efluen dan Limbah}$$

$$x_{2.6} = \text{Indikator Produk dan Jasa}$$

$$x_{2.7} = \text{Indikator Kepatuhan}$$

$$x_{2.8} = \text{Indikator Pengangkutan/Transportasi}$$

$x_{2.9}$ = Indikator Menyeluruh
 λ_{4-12} = Loading Factor
 ϵ_{4-12} = error term

– SR Aspek Sosial

$x_{3.1}$ = $\lambda_{13}(x_3) + \epsilon_{13}$ $x_{3.3} = \lambda_{15}(x_3) + \epsilon_{15}$
 $x_{3.2}$ = $\lambda_{14}(x_3) + \epsilon_{14}$ $x_{3.4} = \lambda_{16}(x_3) + \epsilon_{16}$

Keterangan:

x_3 = Aspek Sosial
 $x_{3.1}$ = Indikator Aspek Praktek Tenaga kerja Kerja dan Pekerjaan yang Layak
 $x_{3.2}$ = Indikator Aspek Hak Asasi Manusia
 $x_{3.3}$ = Indikator Masyarakat
 $x_{3.4}$ = Indikator Tanggung Jawab Produk
 $\lambda_{13} - \lambda_{16}$ = Loading Factor
 $\epsilon_{13} - \epsilon_{16}$ = error term

– Market Value Ratio

$y_{1.1}$ = $\lambda_{17}(y) + \epsilon_{17}$
 $y_{1.2}$ = $\lambda_{18}(y) + \epsilon_{18}$
 $y_{1.3}$ = $\lambda_{19}(y) + \epsilon_{19}$
 $y_{1.4}$ = $\lambda_{20}(y) + \epsilon_{20}$
 $y_{1.5}$ = $\lambda_{21}(y) + \epsilon_{21}$
 $y_{1.6}$ = $\lambda_{22}(y) + \epsilon_{22}$

Keterangan:

y_1 = Market Value Ratio
 $y_{1.1}$ = Earning Per Share
 $y_{1.2}$ = Price Earning Ratio
 $y_{1.3}$ = Price To Book Value Ratio
 $y_{1.4}$ = Dividend Yield Ratio
 $y_{1.5}$ = Dividend Payout Ratio
 $y_{1.6}$ = *Price/Sales Ratio*
 $y_{2.6}$ = Cash Conversion Cycle
 $\lambda_{17} - \lambda_{22}$ = Loading Factor
 $\epsilon_{17} - \epsilon_{22}$ = error term

– Asset Management Ratio

$y_{2.1}$ = $\lambda_{17}(y) + \epsilon_{17}$
 $y_{2.2}$ = $\lambda_{18}(y) + \epsilon_{18}$
 $y_{2.3}$ = $\lambda_{19}(y) + \epsilon_{19}$
 $y_{2.4}$ = $\lambda_{20}(y) + \epsilon_{20}$
 $y_{2.5}$ = $\lambda_{21}(y) + \epsilon_{21}$

$$y_{2.6} = \lambda_{22}(y) + \epsilon_{22}$$

Keterangan:

- y_2 = Asset Management Ratio
- $y_{2.1}$ = Inventory Turnover ratios
- $y_{2.2}$ = Receivables Turnover ratios
- $y_{2.3}$ = Net Working Capital Turnover ratios
- $y_{2.4}$ = Fixed Asset Turnover ratios
- $y_{2.5}$ = Total Asset Turnover ratio
- $y_{2.6}$ = Cash Conversion Cycle
- $\lambda_{17} - \lambda_{22}$ = Loading Factor
- $\epsilon_{17} - \epsilon_{22}$ = error term

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

$$y = \alpha_1 x_1 + \alpha_2 x_2 + \alpha_3 x_3 + \epsilon$$

Dimana:

- y = Rasio keuangan
- x_1 = Indikator Aspek Ekonomi
- x_2 = Indikator Aspek Lingkungan
- x_3 = Indikator Aspek Sosial
- $\alpha_1 - \alpha_3$ = Parameter
- ϵ = Error term yang merupakan variabel pengganti yang dihilangkan dari model tetapi mempengaruhi y

HASIL DAN PEMBAHASAN

Dari seluruh perusahaan di Indonesia terdapat 41 perusahaan yang membuat *sustainability reporting* dan termasuk dalam nominasi ISRA secara berturut-turut dari tahun 2010-2012 ada 20 perusahaan dan yang mempublikasikan *sustainability reporting* hanya 17 perusahaan. Dari 17 perusahaan tersebut hanya 15 perusahaan yang mempublikasikan laporan keuangannya berturut-turut dari tahun 2011, 2012, dan 2013. Perusahaan tersebut adalah: PT. Timah (persero), Tbk; PT. Aneka Tambang (persero), Tbk; PT. Tambang Batubara Bukit Asam, Tbk; PT. Astra International, Tbk; PT. Telekomunikasi Indo (persero), Tbk; PT. Jasa Marga (persero), Tbk; PT. International Nickel Indonesia, Tbk; PT. United Tractors, Tbk; PT. Adaro Indonesia; PT. Petrosea, Tbk; PT. Perusahaan Gas Negara, Tbk; PT. Express Transindo Utama; PT. Semen Gresik, Tbk; PT. Bakrie Sumatra Plantations, Tbk; dan, PT. Astra Agro Lestari, Tbk.

Dari hasil deskripsi statistik diperoleh bahwa pada aspek ekonomi, lingkungan dan sosial hasil menunjukkan bahwa secara keseluruhan penilaian *sustainability reporting* pada objek perusahaan yang menjadi sampel penelitian dapat dikatakan tinggi, hal ini ditunjukkan dengan nilai *mean* dari masing-masing indikator yang nilainya mendekati 1. Keragaman data di masing-masing indikator relatif kecil, karena nilai standar deviasi yang dihasilkan lebih kecil dari nilai *mean* (rata-rata). Pada rasio *Market Value* dan *Asset Management* hasil menunjukkan bahwa secara keseluruhan nilai rasio 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.

Model PLS

Evaluasi Outer Model (Model Pengukuran)

a. *Convergent Validity* (*Outer Loading* setelah reduksi)

Tabel 4. *Outer Loading Market Value Ratio dan Asset Management Ratio*

<i>Market Value Ratio</i>		<i>Asset Management Ratio</i>	
	<i>Original Sample (O)</i>		<i>Original Sample (O)</i>
X1_2 <- EC	1.000.000	X1_2 <- EC	0.911448
X2_1 <- EN	0.845648	X1_3 <- EC	0.513493
X2_2 <- EN	0.734940	X2_1 <- EN	0.858752
X2_5 <- EN	0.754782	X2_2 <- EN	0.723666
X2_6 <- EN	0.745929	X2_5 <- EN	0.749893
X2_7 <- EN	0.537492	X2_6 <- EN	0.731347
X2_8 <- EN	0.845648	X2_7 <- EN	0.550280
X2_9 <- EN	0.807180	X2_8 <- EN	0.858752
X3_2 <- SC	0.849905	X2_9 <- EN	0.805152
X3_3 <- SC	0.941501	X3_2 <- SC	0.890964
X3_4 <- SC	0.968924	X3_3 <- SC	0.955056
		X3_4 <- SC	0.943753

Hasil pengolahan data dengan menggunakan *smartPLS* dapat dari Tabel 4 dimana nilai *outer loadings* dari indikator aspek ekonomi, lingkungan dan sosial dari *market value ratio* dan *asset management ratio* tidak terdapat indikator yang berada dibawah 0,5 dan menunjukkan nilai *outer model* dan korelasi dengan variabel secara keseluruhan sudah memenuhi *Convergent Validity*. Pengukuran *outer model* untuk validitas juga dilihat dari hasil *discriminant validity*.

b. *Discriminant validity* (*Cross Loading* setelah reduksi)

Tabel 5. *Cross Loading Market Value Ratio (Y.1)*

	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

	X1	X2	X3	Y.1
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_1	0.565335	0.668310	-0.243310	0.790105
Y.1_2	0.745039	0.718500	-0.149060	0.942087
Y.1_3	0.561930	0.551746	-0.305199	0.778582
Y.1_4	0.544786	0.671404	-0.133143	0.775764
Y.1_5	0.701776	0.738873	-0.087509	0.939218

Tabel 6. *Cross Loading Asset Mangement Ratio (Y.2)*

	X1	X2	X3	Y.2
X1_2	1.000.000	0.745858	-0.100452	0.723946
X2_1	0.444258	0.845648	-0.321936	0.560930
X2_2	0.496814	0.734940	-0.100069	0.529903
X2_5	0.707259	0.754782	-0.201442	0.562954
X2_6	1.000.000	0.745929	-0.100380	0.724211
X2_7	0.224681	0.537492	-0.427726	0.336062
X2_8	0.444258	0.845648	-0.321936	0.560930
X2_9	0.433895	0.807180	-0.252821	0.635748
X3_2	0.057608	-0.181686	0.849905	-0.054024
X3_3	-0.074164	-0.250593	0.941501	-0.084392
X3_4	-0.149167	-0.330276	0.968924	-0.182245
Y.2_1	0.741505	0.756481	-0.108237	0.971928
Y.2_2	0.568874	0.687363	-0.233548	0.884648
Y.2_3	0.742241	0.735438	-0.137982	0.970405
Y.2_4	0.729445	0.707027	-0.091001	0.961768
Y.2_5	0.423572	0.497360	-0.077812	0.692253

Berdasarkan Tabel 5 dan Tabel 6 nilai *cross loading*, dapat diketahui bahwa secara umum setiap indikator yang menyusun masing-masing variable dalam penelitian ini telah memiliki *outer loading* terbesar pada variabel yang dibentuknya, sehingga dengan demikian dapat dikatakan bahwa setiap indikator masing-masing variable dalam penelitian ini telah memenuhi *discriminant validity*.

c. Composite Reliability

Tabel 7. *Composite Reliability Market Value Ratio (Y.1)*

	<i>Composite Reliability</i>	Keterangan
Aspek Ekonomi	0.695036	Reability
Aspek Lingkungan	0.904146	Reability
Aspek Sosial	0.950725	Reability
Market Value Ratio	0.927392	Reability

Tabel 8. *Composite Reliability Asset Management Ratio (Y.2)*

	<i>Composite Reliability</i>	Keterangan
Aspek Ekonomi	1.000.000	Reability
Aspek Lingkungan	0.903649	Reability
Aspek Sosial	0.943950	Reability
Asset Management Ratio	0.955877	Reability

Dari tabel 7 dan tabel 8 dapat dilihat *composite reliability* setiap konstruk atau variabel dependen *Sustainability reporting* (X) dari semua aspek dan variabel independent *Market value* (Y.1) dan *Asset Management Ratio* (Y2) diatas 0,7, yang menandakan bahwa memiliki reliabilitas yang baik.

Evaluasi Inner Model (Model Struktural)

a. Nilai R-Square

Besarnya nilai *R-Square* dari *market value ratio* sebesar 0,653 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas konstruk *market value ratio* yang dapat dijelaskan oleh variabel konstruk *sustainability reporting* sebesar 65.3%. Sedangkan *R-Square* dari *asset management* sebesar 0,632 yang dapat diinterpretasikan bahwa variabilitas konstruk *asset management* yang dapat dijelaskan oleh variabel konstruk *sustainability reporting* sebesar 63.2%.

b. Uji Hipotesis

Hasil uji hipotesis pada penelitian ini ditunjukkan pada Tabel 9.

Tabel 9. Hasil Uji Hipotesis

	Pengaruh	Koefisien Part	t-hitung	Ket.
H1	SR Ekonomi – Market Value Ratio	0.286216	2.741.799	Diterima
H2	SR Lingkungan – Market Value Ratio	0.563827	4.442.494	Diterima
H3	SR Sosial – Market Value Ratio	0.017417	0.328136	Ditolak
H4	SR Ekonomi – Asset Management Ratio	0.346186	4.258.701	Diterima
H5	SR Lingkungan – Asset Management Ratio	0.512714	5.724.572	Diterima
H6	SR Sosial – Asset Management Ratio	0.046308	0.709206	Ditolak

KESIMPULAN

Kesimpulan yang dapat diperoleh dari penelitian ini melalui hasil analisis data, pengujian hipotesa, dan pembahasan, maka dapat ditarik kesimpulan bahwa:

1. Kinerja ekonomi berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratio*.
2. Kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Market value ratio*
3. Kinerja sosial berhubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Market value ratio*
4. Kinerja ekonomi berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Asset Management ratio*
5. Kinerja lingkungan berhubungan positif dan signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Asset Management ratio*
6. Kinerja sosial berhubungan positif tetapi tidak signifikan terhadap kinerja keuangan dari sisi *Asset Management ratio*

DAFTAR PUSTAKA

- Cahyandito, M. F. 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, T., and L. E. Preston (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, 20 (1).
- Elkington, J. 1997. *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Bussines*. Capstone: Oxford
- Ernst and Young LLP and the Carroll School of Management Center for Corporate Citizenship. 2013. *Value of sustainability reporting*. Retrieved October 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, A. 2013. *Pengaruh Metode Persediaan dan Profit Margin terhadap Market Value pada Perusahaan Manufaktur yang Masuk dalam Daftar Efek Syariah (DES) Periode 2008-2011*.
- Global Reporting Initiative. 2011, *Sustainability Reporting Guidelines*. Retrieved October 19, 2013, from <http://www.globalreporting.org/resourcelibrary/G3.1-Sustainability-Reporting-Guedelines.pdf>

- Laplume, A., K. Sonpar, and R. Litz. 2008. Stakeholder Theory: Reviewing a Theory That Moves Us. *Journal of Management*, December 2008 Vol. 34 no. 6, p: 1152-1189.
- 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., R. W. Westerfield, and B. D. Jordan. 2008. *Fundamental of Corporate Finance* (8th ed). Singapore: McGraw-Hill Book Company.
- Sawir, A. 2012. *Analisis Kinerja Keuangan dan Perencanaan Keuangan Perusahaan*. Jakarta: Penerbit Gramedia Pustaka Umum.