

BAB II

KAJIAN PUSTAKA

2.1 Review Hasil-hasil Penelitian Terdahulu

Penelitian ini membahas tentang pengaruh *sustainability report* terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Beberapa penelitian juga telah dilakukan untuk mengetahui bagaimana pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja dan nilai perusahaan. Berikut adalah penelitian terdahulu yang Peneliti pilih untuk dijadikan referensi ataupun pendukung pada penelitian ini.

Untuk penelitian yang meneliti pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja perusahaan terdapat hasil yang bervariasi. Salah satunya adalah penelitian yang dilakukan oleh (Bukhori & Sopian, 2017). Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah model persamaan regresi berganda yang berfungsi untuk menguji adanya pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen. Pada penelitian ini, secara simultan menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial secara simultan berpengaruh positif signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Lalu, secara parsial pengungkapan kinerja ekonomi dan lingkungan berpengaruh positif signifikan, sedangkan pengungkapan kinerja sosial pengaruh positif tetapi tidak signifikan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Caesaria & Basuki, 2017) yang menyatakan “*Disclosure of the company on aspects of economics, environmental, and social in the Sustainability report turned out to have a significant influence on company’s performance*”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan metode analisis regresi linear berganda. Puspitandari & Septiani (2017) juga menyatakan bahwa secara baik secara parsial maupun simultan aspek-aspek pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif signifikan terhadap ROA

Hasil berbeda didapatkan pada penelitian yang dilakukan oleh (Rahmananda & Gustyana, 2018). Metode yang digunakan adalah kuantitatif, berdasarkan tujuan penelitian merupakan penelitian deskriptif, berdasarkan tipe penyelidikan merupakan penelitian kausal, berdasarkan waktu pelaksanaan merupakan penelitian

cross section dan *time series*, dan tidak mengintervensi data. Penelitian mendapatkan hasil bahwa baik secara simultan maupun parsial, ketiga variabel independennya, yaitu SR aspek ekonomi, SR aspek lingkungan, dan SR aspek sosial tidak terdapat pengaruh terhadap ROE.

Penelitian (Manisa & Defung, 2018) yang membagi *sustainability report* ke dalam enam aspek yaitu, dimensi ekonomi (EC), dimensi lingkungan (EN), dimensi tenaga kerja (LA), dimensi hak asasi manusia (HR), dimensi masyarakat (SO), dan dimensi tanggung jawab produk (PR). Dengan menggunakan metode analisis regresi linear berganda didapatkan hasil, hanya SO dan PR yang memiliki pengaruh signifikan terhadap ROE. Lalu, penelitian yang dilakukan oleh (N. Burhan & Rahmanti, 2012). Penelitian ini menyatakan “*Further analysis shows that only social performance disclosure has an association with company’s performance*”. Penelitian ini menggunakan metode kuantitatif dengan data sekunder.

Pada penelitian (Wijayanti, 2016) yang menjadikan *Return on Asset* (ROA) dan *Current Ratio* sebagai variabel dependennya, mendapatkan hasil bahwa dimensi-dimensi (ekonomi, lingkungan, dan sosial) yang ada di *sustainability report* sebagai variabel independen memiliki pengaruh terhadap ROA, tetapi hanya dimensi ekonomi saja yang memiliki pengaruh terhadap *Current Ratio*. Data yang diolah merupakan data sekunder yang diperoleh melalui *website* masing-masing perusahaan sampel atau *website* Bursa Efek Indonesia, yang meliputi item-item yang diungkapkan perusahaan dalam *sustainability reporting*, return on asset, dan current ratio. Uji hipotesis dalam penelitian ini dilakukan dengan regresi data panel.

Penelitian yang membuktikan mengenai pengaruh *sustainability report* terhadap nilai perusahaan juga memiliki hasil yang bervariasi. Yang pertama, penelitian yang dilakukan oleh (Kuzey & Uyar, 2017) dengan metode kuantitatif. penelitian ini menghasilkan *sustainability report* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Kharisma & Zulfiati, 2020) bahwa *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Begitu juga dengan penelitian yang dilakukan oleh (Iberahim & Artinah, 2020) dengan menggunakan metode analisis jalur (*path analysis*)

didapatkan hasil bahwa *sustainability report* berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Ini bertentangan dengan penelitian (Sejati & Prastiwi, 2015), metode kuantitatifnya serta teknik analisis regresi bergandanya menunjukkan bahwa baik secara simultan maupun parsial aspek ekonomi, lingkungan, dan sosial pada *sustainability report* tidak memberikan pengaruh secara signifikan terhadap nilai perusahaan. Ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Renalitan & Wahyudi, 2019) yang menyebutkan bahwa “*Disclosure of Sustainability report does not affect the value of the company*”

Pada penelitian (Yulianty & Nugrahanti, 2020) hanya aspek ekonomi yang berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan. Sedangkan aspek lingkungan dan aspek sosial pada pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap nilai perusahaan. Ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh (Pujiningsih, 2020) yang menyatakan hanya dimensi ekonomi yang berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

2.2 Landasan Teori

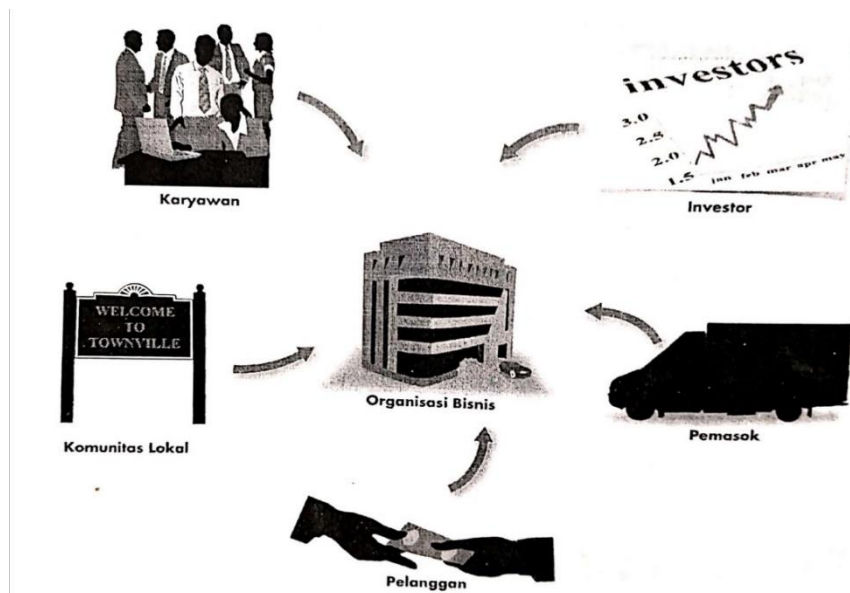
2.2.1 Teori Stakeholder

Menurut Freeman (2015) Teori pemangku kepentingan (stakeholder) adalah seperangkat proposisi yang menunjukkan bahwa manajer perusahaan memiliki kewajiban kepada beberapa kelompok pemangku kepentingan. Menurut Freeman (1983) dalam Soelistyoningrum dan Prastiwi (2011) Istilah stakeholder awalnya dikemukakan oleh Stanford Research Institute (SRI), yang merujuk pada “*those groups without whose support the organization would cease to exist*”. Hal ini mengindikasikan suatu organisasi sangat dipengaruhi oleh dukungan kelompok-kelompok yang memiliki hubungan dengan organisasi tersebut.

Dalam (*Global Reporting Initiative*, 2017) pemangku kepentingan didefinisikan sebagai entitas atau individu yang diperkirakan akan terpengaruh secara signifikan oleh kegiatan, produk, atau jasa organisasi pelapor; atau yang tindakannya diperkirakan akan memengaruhi kemampuan organisasi dalam menerapkan strategi atau mencapai tujuannya. Ini termasuk, namun tidak terbatas pada, entitas atau individu yang haknya menurut hukum atau konvensi internasional memberi mereka

klaim yang sah terhadap organisasi. Menurut Ebert & Griffin (2015) sebagian besar perusahaan yang berusaha untuk bertanggung jawab kepada pemegang kepentingan mereka pertama kali akan berfokus pada lima kelompok utama, yaitu, pelanggan, karyawan, investor, pemasok, dan komunitas lokal tempat mereka menjalankan bisnis. Kemudian perusahaan dapat memilih pemangku kepentingan lain yang relevan atau penting bagi organisasi dan berusaha memenuhi kebutuhan dan ekspektasi mereka.

Gambar 2.1
Pemangku Kepentingan Utama Perusahaan



Sumber: buku pengantar bisnis Ebert & Griffin (2015)

Salah satu cara yang dapat dilakukan perusahaan untuk membina dan meningkatkan hubungan baik dengan para stakeholder adalah dengan mengungkapkan laporan yang mempunyai nilai tambah, yaitu *sustainability report* (Kurniawan *et al.*, 2018). *Sustainability report* dapat dijadikan sebuah media agar tercipta hubungan yang memiliki koherensi antara perusahaan dengan stakeholdernya, untuk menciptakan sebuah keberlanjutan pada seluruh elemen perusahaan. Menurut soeliestioningrum (2011) terdapat beberapa alasan yang mendorong perusahaan perlu memperhatikan kepentingan stakeholder, yaitu:

- 1) Isu lingkungan melibatkan kepentingan berbagai kelompok dalam masyarakat yang dapat mengganggu kualitas hidup mereka,
- 2) Dalam era globalisasi telah mendorong produk-produk yang diperdagangkan harus bersahabat dengan lingkungan,
- 3) Para investor dalam menanamkan modalnya cenderung untuk memilih perusahaan yang memiliki dan mengembangkan kebijakan dan program lingkungan,
- 4) LSM dan pencinta lingkungan makin vokal dalam mengkritik perusahaan-perusahaan yang kurang peduli terhadap lingkungan.

2.2.2 Teori Legitimasi

Menurut Deegan (2004) dalam (Tarigan & Samuel, 2015) teori legitimasi menekankan supaya perusahaan berupaya melakukan operasional dengan memerhatikan norma yang berlaku pada masyarakat sekitar dan memastikan operasional yang dilakukan perusahaan diterima oleh masyarakat.

Dalam pengimplementasian norma, pasti akan terdapat perbedaan persepsi antara nilai-nilai perusahaan dengan nilai-nilai yang dianut masyarakat. Ini biasa disebut dengan *legitimacy gap*. Suchman (1995) dikutip oleh (Kurniawan *et al.*, 2018) legitimasi bertujuan untuk menyamakan asumsi dan persepsi bahwa semua kegiatan yang dilakukan perusahaan merupakan suatu hal yang diinginkan, pantas, dan sesuai dengan norma yang secara umum berlaku di dalam kehidupan sosial. Menurut Manisa dan Defung (2018), hal yang menjadi landasan adanya teori ini adalah kontrak sosial yang terjadi dan disepakati bersama antara pihak perusahaan dan masyarakat dimana perusahaan beroperasi dengan menggunakan sumber daya di wilayah tersebut. Apabila organisasi memberikan kontribusi sosial, maka keberadaan perusahaan dan aktivitas yang dilakukan mendapat legitimasi dari masyarakat atau lingkungan dimana perusahaan tersebut beroperasi.

Jadi pada dasarnya teori legitimasi mendorong perusahaan untuk memberikan keyakinan pada pihak eksternal bahwa aktivitas dan kinerja perusahaan dapat diterima oleh para pihak eksternal tidak terkecuali masyarakat sekitar. Laporan aktivitas tanggung jawab sosial dan lingkungan perusahaan yang dituangkan dalam *sustainability report* dapat digunakan oleh perusahaan untuk membuktikan bahwa

perusahaan telah menjalankan operasional dan tanggung jawab sosialnya dengan semestinya. *Sustainability report* dilakukan sebagai bentuk keterbukaan dan akuntabilitas operasi yang dilakukan perusahaan di lingkungan bermasyarakat (Iberahim & Artinah, 2020). Hal ini sebagai upaya agar keberadaan organisasi dapat diterima oleh masyarakat, karena legitimasi dari masyarakat merupakan salah satu sumber daya operasional yang penting bagi perusahaan (Bukhori & Sopian, 2017).

2.2.3 Sustainability report

2.2.3.1 Pengertian Sustainability report

Menurut GRI Standard (2016) *sustainability report* merupakan praktik pelaporan organisasi secara terbuka mengenai dampak ekonomi, lingkungan, dan/atau sosialnya, yang memiliki kontribusi baik positif maupun negatif dengan tujuan untuk pembangunan berkelanjutan. Jadi, dapat interpretasikan *sustainability report* bentuk tanggung jawab perusahaan dengan melakukan pengukuran kinerja organisasi yang diungkapkan baik kepada pemegang kepentingan internal maupun eksternal dengan tujuan pembangunan keberlanjutan. *Sustainability report* digunakan perusahaan untuk mengungkapkan dan menjelaskan bagaimana keadaan ekonomi, lingkungan, dan dampak sosial. Sebuah laporan keberlanjutan harus memberikan keseimbangan dan representasi kinerja keberlanjutan yang wajar oleh organisasi pelapor yang termasuk kontribusi positif ataupun negatif.

Menurut *World Business Council for Sustainable Development* (2012) menjelaskan manfaat yang didapat dari *sustainability report* antara lain:

1. *sustainability report* memberikan informasi kepada stakeholder (pemegang saham, anggota komunitas lokal, pemerintah) dan meningkatkan prospek perusahaan, serta membantu mewujudkan transparansi.
2. *sustainability report* dapat membantu membangun reputasi sebagai alat yang memberikan kontribusi untuk meningkatkan *brand value*, *market share*, dan loyalitas konsumen jangka panjang.
3. *sustainability report* dapat menjadi cerminan bagaimana perusahaan mengelola risikonya.
4. *sustainability report* dapat digunakan sebagai stimulasi *leadership thinking* dan *performance* yang didukung dengan semangat kompetisi.

5. *sustainability report* dapat mengembangkan dan memfasilitasi pengimplementasian dari sistem manajemen yang lebih baik dalam mengelola dampak lingkungan, ekonomi, dan sosial.
6. *sustainability report* cenderung mencerminkan secara langsung kemampuan dan kesiapan perusahaan untuk memenuhi keinginan pemegang saham untuk jangka panjang.
7. *sustainability report* membantu membangun ketertarikan para pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan.

2.2.3.2 Pengungkapan dalam *Sustainability report*

Dalam pedoman *GRI standard* yang di rilis 2016 oleh *Global Reporting Initiative* (2017) pelaporan *sustainability report* memiliki prinsip dasar, yaitu:

1. Akurasi: Informasi yang dilaporkan harus cukup akurat dan terperinci bagi para pemangku kepentingan untuk menilai kinerja organisasi pelapor
2. Keseimbangan: Informasi yang dilaporkan harus mencerminkan aspek positif dan negatif dari kinerja organisasi pelapor untuk memungkinkan penilaian yang beralasan atas kinerja secara keseluruhan.
3. Kejelasan: Organisasi pelapor harus membuat informasi tersedia dengan cara yang dapat dimengerti dan dapat diakses oleh para pemangku kepentingan yang menggunakan informasi tersebut.
4. Keterbandingan: Organisasi pelapor harus memilih, menyusun, dan melaporkan informasi secara konsisten. Informasi yang dilaporkan harus disajikan dengan cara yang memungkinkan para pemangku kepentingan untuk menganalisis perubahan kinerja organisasi dari waktu ke waktu, dan yang bisa mendukung analisis relatif terhadap organisasi lainnya.
5. Keandalan: Organisasi pelapor harus mengumpulkan, mencatat, menyusun, menganalisis, dan melaporkan informasi serta proses yang digunakan dalam persiapan laporan dengan cara yang dapat diperiksa, serta memiliki kualitas dan materialitas informasi.

6. Ketepatan Waktu: Organisasi pelapor harus melapor secara rutin sehingga informasi tersedia tepat waktu bagi para pemangku kepentingan untuk membuat keputusan yang terinformasi

Lalu, Global Reporting Initiative dalam pedomannya membagi pengungkapan-pengungkapan yang akan dilaporkan dalam *sustainability report* menjadi tiga topik spesifik, yaitu sebagai berikut:

1. Kategori Pengungkapan Ekonomi (GRI 200)

Dimensi keberlanjutan ekonomi berkaitan dengan dampak organisasi terhadap keadaan ekonomi bagi pemangku kepentingannya dan terhadap sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional, dan global. Kategori Ekonomi menggambarkan arus modal di antara pemangku kepentingan yang berbeda, dan dampak ekonomi utama dari organisasi di seluruh lapisan masyarakat

2. Kategori Pengungkapan Lingkungan (GRI 300)

Dimensi keberlanjutan lingkungan berkaitan dengan dampak organisasi pada sistem alam yang hidup dan tidak hidup, termasuk tanah, udara, air, dan ekosistem. Kategori Lingkungan meliputi dampak yang terkait dengan input (seperti energi dan air) dan output (seperti emisi, efluen, dan limbah). Termasuk juga keanekaragaman hayati, transportasi, dan dampak yang berkaitan dengan produk dan jasa, serta kepatuhan dan biaya lingkungan.

3. Kategori Pengungkapan Sosial (GRI 400)

Dimensi keberlanjutan sosial membahas dampak yang dimiliki organisasi terhadap sistem sosial di mana organisasi beroperasi. Bagian ini juga membahas bagaimana sebuah perusahaan menerapkan kebijakan-kebijakan yang dilakukan dalam operasionalnya dan budaya kerja yang dibangun dan diterapkan pada perusahaan yang akan berimplikasi pada hal-hal terkait kepegawaian, hubungan tenaga kerja/manajemen, keselamatan dan kesehatan kerja, pelatihan dan Pendidikan, keanekaragaman dan kesempatan setara, non diskriminasi, kebebasan berserikat, kerja paksa, praktik keamanan, hak-hak masyarakat adat, penilaian hak asasi manusia, masyarakat lokal, penilaian pemasok, kebijakan publik, kesehatan dan keselamatan pelanggan, pemasaran dan pelabelan privasi pelanggan, dan kepatuhan sosial ekonomi.

2.2.4 Kinerja Perusahaan

Menurut Mulyadi (2007) kinerja perusahaan diartikan sebagai keberhasilan perusahaan secara keseluruhan dalam mencapai sasaran-sasaran yang telah ditetapkan. Selain itu, kinerja perusahaan juga merupakan kemampuan perusahaan untuk meraih tujuannya melalui pemakaian sumber daya secara efisien dan efektif dan menggambarkan seberapa jauh suatu perusahaan mencapai hasilnya.

Jadi, kinerja perusahaan adalah tingkat pencapaian hasil dalam rangka mewujudkan tujuan perusahaan. Parameter yang paling banyak digunakan pihak eksternal untuk menilai suatu kinerja perusahaan adalah pendekatan keuangan dengan menghitung rasio-rasio dari laporan keuangan. Rasio keuangan merupakan alat ukur yang biasa digunakan untuk mengukur bagaimana kinerja keuangan perusahaan (Keown *et al*, 2008). Untuk mengukur kinerja keuangan perusahaan, terdapat lima jenis rasio yang digunakan, diantaranya: rasio likuiditas, rasio manajemen asset, rasio manajemen uang, rasio profitabilitas, dan rasio nilai pasar (Brigham & Houston, 2019).

2.2.4.1 Rasio Likuiditas (*Liquidity Ratios*)

Rasio likuiditas merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui apakah perusahaan mampu melunasi hutangnya saat jatuh tempo dan dengan demikian tetap menjadi organisasi yang layak. Rasio likuiditas yang memuaskan diperlukan jika perusahaan ingin terus beroperasi. Umumnya ada dua rasio likuiditas yang sering digunakan, yaitu (Brigham & Houston, 2019):

2.2.4.1.1 *Current Ratio*

Current ratio dihitung dengan membagi aset lancar dengan liabilitas lancar. Apabila perusahaan memiliki masalah finansial, biasanya perusahaan mulai membayar utangnya lebih lambat dan meminjam uang lebih banyak ke bank, yang kedua meningkatkan kewajiban lancar. Jika kewajiban lancar meningkat lebih cepat daripada aset lancar, *current ratio* akan turun, dan ini adalah tanda kemungkinan terjadi masalah. Berikut adalah formulanya (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Current Ratio} = \frac{\text{Current Assets}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.2.4.1.2 *Quick Ratio*

Quick Ratio dihitung dengan cara yang dihitung dengan mengurangi aset lancar dengan persediaan dan kemudian membagi sisanya dengan liabilitas lancar. Persediaan biasanya paling tidak likuid dari aset lancar perusahaan, dan jika penjualan melambat, persediaan mungkin tidak dapat dikonversi menjadi uang tunai secepat yang diharapkan. Selain itu, persediaan adalah aset di mana kerugian paling mungkin terjadi jika terjadi likuidasi. Oleh karena itu, rasio cepat, yang mengukur kemampuan perusahaan untuk melunasi kewajiban jangka pendek tanpa bergantung pada penjualan persediaan, adalah penting. Berikut adalah formula *quick ratio* (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Quick Ratio} = \frac{\text{Current Assets} - \text{Inventories}}{\text{Current Liabilities}}$$

2.2.4.2 Rasio Manajemen Aset (*Asset Management Ratios*)

Menurut Brigham & Houston (2019) Rasio manajemen aset berfungsi untuk mengukur seberapa efektif perusahaan mengelola asetnya. Rasio ini dapat mengetahui apakah jumlah setiap jenis aset tampak masuk akal, terlalu tinggi, ataupun terlalu rendah dilihat dari penjualan saat ini dan yang diproyeksikan. Rasio manajemen aset yang baik diperlukan bagi perusahaan untuk menjaga biayanya tetap rendah dan dengan demikian laba bersihnya tinggi. Terdapat empat rasio yang sering digunakan pada rasio manajemen aset, yaitu: *Inventory Turnover Ratio*, *Day Sales Outstanding*, *Fixed Asset Turnover Ratio*, dan *Total Assets Turnover Ratio*.

2.2.4.2.1 *Inventory Turnover Ratio*

Rasio perputaran persediaan membagi penjualan dengan persediaan. Rasio ini menunjukkan berapa kali persediaan diputar selama sepanjang tahun. Ini adalah formula *inventory turnover ratio* (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Inventory Turnover Ratio} = \frac{\text{Sales}}{\text{Inventories}}$$

2.2.4.2.2 *Day Sales Outstanding*

Day Sales Outstanding (DSO) dihitung dengan membagi piutang dengan penjualan harian rata-rata untuk menemukan berapa hari penjualan terikat dalam

piutang. Dengan demikian, DSO mewakili rata-rata lamanya waktu yang harus ditunggu perusahaan setelah melakukan penjualan sebelum menerima uang tunai. Ini adalah formula dari DSO (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Day Sales Outstanding} = \frac{\text{Receivables}}{\text{Annual Sales}/365}$$

2.2.4.2.3 Fixed Asset Turnover Ratio

Rasio perputaran aset tetap merupakan rasio yang menghitung penjualan terhadap aset tetap bersih. Rasio ini mengukur seberapa efektif perusahaan menggunakan mesin dan peralatannya. Ini adalah formula dari *fixed asset turnover ratio* (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Fixed Asset Turnover Ratio} = \frac{\text{Sales}}{\text{Net Fixed Assets}}$$

2.2.4.2.4 Total Assets Turnover Ratio

Rasio perputaran total aset, mengukur perputaran semua aset perusahaan, dan dihitung dengan membagi penjualan dengan total aset (Brigham & Houston, 2019).

$$\text{Total Assets Turnover Ratio} = \frac{\text{Sales}}{\text{Total Assets}}$$

2.2.4.3 Rasio Manajemen Utang (*Debt Management Ratios*)

Rasio manajemen utang akan memberikan gambaran tentang bagaimana perusahaan telah membiayai aset serta kemampuan perusahaan untuk membayar kembali utang jangka panjangnya. Rasio manajemen utang menunjukkan seberapa berisiko perusahaan dan berapa banyak pendapatan operasional yang harus dibayarkan kepada pemegang obligasi daripada pemegang saham. Rasio ini dapat diukur dengan *Total Debt to Total Capital* dan *Time Interest Earned Ratio* (Brigham & Houston, 2019).

2.2.4.3.1 Total Debt to Total Capital

Total debt to total capital mengukur persentase modal perusahaan yang disediakan oleh pemegang hutang. Berikut adalah formula dari *total debt to total capital* (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Total Debt to Total Capital} = \frac{\text{Total Debt}}{\text{Total Debt} + \text{Total Capital}}$$

2.2.4.3.2 Time Interest Earned Ratio

Time interest earned ratio (TIE) ditentukan dengan membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan biaya bunga. Berikut adalah formula dari TIE (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Time Interest Earned Ratio} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Interest Charges}}$$

2.2.4.4 Rasio Profitabilitas (*Profitability Ratios*)

Rasio profitabilitas merupakan cerminan hasil bersih dari semua kebijakan pembiayaan dan keputusan operasi perusahaan. Selain itu, rasio profitabilitas dapat memberikan gambaran tentang seberapa menguntungkan perusahaan beroperasi dan memanfaatkan asetnya. Rasio profitabilitas dapat diukur dengan beberapa ratio, diantaranya (Brigham & Houston, 2019):

2.2.4.4.1 Operating Margin

Rasio ini disebut juga sebagai *pure profit* yang berarti profit yang dihasilkan murni berasal dari hasil operasi perusahaan sebelum diperhitungkan dengan kewajiban lainnya. Rasio ini dapat mengukur kemampuan perusahaan menghasilkan laba operasi dari sejumlah penjualan yang dicapai. Operating margin dapat dihitung dengan membagi pendapatan sebelum bunga dan pajak dengan penjualan, berikut adalah formulanya (Brigham & Houston, 2019):

$$\text{Operating Margin} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Sales}}$$

2.2.4.4.2 *Profit Margin*

Rasio ini digunakan untuk mengukur berapa besar laba kotor yang dihasilkan dibanding dengan total nilai penjualan bersih perusahaan. Semakin besar rasio ini menunjukkan perusahaan mampu menekan kenaikan harga pokok penjualan pada presentase di bawah kenaikan penjualan. *Profit margin* dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan penjualan, berikut merupakan formulanya: (Brigham & Houston, 2019).

$$\text{Profit Margin} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Sales}}$$

2.2.4.4.3 *Return on Assets (ROA)*

Tingkat pengembalian aset atau Return on Assets (ROA) dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total aset. ROA merupakan rasio yang menunjukkan seberapa besar kontribusi aset dalam menciptakan laba bersih. ROA dapat dirumuskan dengan (Brigham & Houston, 2019):

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

2.2.4.4.4 *Return on Equity (ROE)*

Merupakan rasio pengukuran terhadap penghasilan yang dicapai bagi pemilik perusahaan (baik pemegang saham biasa maupun pemegang saham preferred) atas modal yang diinvestasikan pada perusahaan. Rasio ini memperlihatkan sejauh manakah perusahaan mengelola modal sendiri secara efektif. Semakin tinggi ROE, maka akan semakin tinggi penghasilan yang diterima pemilik perusahaan yang berarti semakin baik kedudukannya dalam perusahaan. ROE dapat dihitung dengan membagi laba bersih dengan total ekuitas (Brigham & Houston, 2019).

$$\text{ROE} = \frac{\text{Net Income}}{\text{Total Equity}}$$

2.2.4.4.5 *Return on Invested Capital*

The ratio of after-tax operating income to total invested capital merupakan alat ukur untuk mengukur total pengembalian yang telah diberikan perusahaan untuk investornya. ROIC dapat dirumuskan dengan (Brigham & Houston, 2019):

$$ROIC = \frac{EBIT (1 - T)}{Debt + Equity}$$

2.2.4.5 Rasio Harga Pasar (*Market Value Ratios*)

Rasio nilai pasar, yang menghubungkan harga saham dengan pendapatan dan harga nilai buku. Rasio nilai pasar memberi tahu kita apa yang dipikirkan investor tentang perusahaan dan prospeknya. Rasio nilai pasar digunakan dalam tiga cara utama: (1) oleh investor ketika mereka memutuskan untuk membeli atau menjual saham, (2) oleh bankir investasi ketika mereka menetapkan harga saham untuk penerbitan saham baru (IPO), dan (3) oleh perusahaan ketika mereka memutuskan berapa banyak yang akan ditawarkan untuk perusahaan lain dalam potensi merger.

2.2.5 Nilai Perusahaan

Menurut Hery (2017) nilai perusahaan merupakan gambaran bagi masyarakat untuk mengetahui kondisi tertentu yang telah dicapai perusahaan selama periode tertentu. Nilai perusahaan adalah nilai jual sebuah perusahaan sebagai suatu bisnis yang sedang beroperasi. Adanya kelebihan nilai jual di atas nilai likuidasi adalah nilai dari organisasi manajemen yang menjalankan perusahaan itu. Rasio penilaian memberikan informasi seberapa besar masyarakat menghargai perusahaan, sehingga masyarakat tertarik untuk membeli saham dengan harga yang lebih tinggi dibanding nilai bukunya (Sartono, 2015). Rasio-rasio yang dapat digunakan untuk pengukuran nilai perusahaan adalah sebagai berikut (Brigham & Houston, 2019):

2.2.5.1 *Price Earning Ratio (PER)*

Menurut Rachman (2016), rasio *Price Earning Ratio* (PER) merupakan rasio yang digunakan untuk membandingkan antara harga saham dengan keuntungan per lembar saham yang diperoleh pemilik perusahaan. *Price Earning Ratio* (PER) yang tinggi menunjukkan ekspektasi investor mengenai prestasi perusahaan di masa yang akan datang cukup tinggi. Rasio ini dapat mencerminkan bagaimana apresiasi pasar terhadap kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba. Rumus PER adalah sebagai berikut:

$$PER = \frac{\text{Harga Pasar Per Saham}}{\text{Laba Per Saham}}$$

2.2.5.2 Price to Book Value (PBV)

Menurut Brigham & Houston (2019) PBV memberikan indikasi lain tentang bagaimana investor memandang perusahaan. Perusahaan yang dianggap baik oleh investor adalah perusahaan memiliki risiko rendah dan pertumbuhan tinggi. Hal ini ditandai dengan perusahaan memiliki nilai PBV yang tinggi. Rumus PBV adalah sebagai berikut:

$$PBV = \frac{\text{Harga Saham Per Lembar Saham}}{\text{Nilai Buku Per Lembar Saham}}$$

2.2.5.3 Tobin's Q

Salah satu alternatif lainnya yang dapat digunakan untuk mengukur nilai perusahaan adalah dengan *Tobin's Q*. Tobin's Q ini dikembangkan oleh Professor Tobin. Rasio ini merupakan konsep yang menunjukkan estimasi pasar keuangan saat ini tentang nilai hasil pengembalian dari setiap dolar investasi. Tobin's Q juga dapat menggambarkan efektif dan efisiennya perusahaan dalam memanfaatkan segala sumber daya berupa aset yang dimiliki perusahaan. Tobin's Q dihitung dengan membandingkan rasio nilai pasar saham perusahaan dengan nilai buku ekuitas, Tobin's Q dirumuskan sebagai berikut (Smithers dan Wright, 2007):

$$Q = \frac{MVE + DEBT}{TA}$$

Keterangan:

Q : Nilai Perusahaan

MVE : Jumlah saham biasa perusahaan yang beredar dikalikan dengan harga penutupan saham (*closing price*)

DEBT : Total utang

TA : Nilai buku dari total aset perusahaan

2.3 Hubungan antar Variabel Penelitian

2.3.1 Pengungkapan Kinerja Ekonomi, Kinerja Lingkungan, dan Kinerja Sosial dalam *Sustainability Report* dengan Kinerja Perusahaan

Dalam pengungkapannya, *sustainability report* memiliki 3 aspek, yaitu aspek ekonomi, aspek lingkungan, dan aspek sosial. Ketiga aspek ini menggambarkan bagaimana bentuk pertanggungjawaban perusahaan kepada stakeholder agar mendapatkan kepercayaannya. Selain itu, pengungkapan *sustainability report* 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 (Puspitandari & Septiani, 2017).

Setelah mendapatkan kepercayaan dari stakeholder, para stakeholder tidak akan ragu dalam menggunakan jasa ataupun produk yang dihasilkan perusahaan. Hal ini sangat dibutuhkan untuk kelangsungan bisnis perusahaan. Dengan memegang kepercayaan dari para stakeholder, perusahaan dapat memiliki potensi untuk meningkatkan produktivitas dan penjualannya dengan adanya keputusan investasi ataupun kerja sama dari para stakeholder. Dari peningkatan produktivitas dan penjualan akan berpengaruh pada tingkat laba bersih (*Net Income*) perusahaan yang berarti kinerja perusahaan meningkat.

2.3.2 Pengungkapan Kinerja Ekonomi, Kinerja Lingkungan, dan Kinerja Sosial dalam *Sustainability Report* dengan Nilai Perusahaan

Membangun dan meningkatkan nilai perusahaan merupakan tujuan setiap perusahaan. Nilai perusahaan yang tinggi dapat meningkatkan kemakmuran bagi para pemegang saham, sehingga para pemegang saham akan menginvestasikan modalnya kepada perusahaan tersebut (Sejati & Prastiwi, 2015). *Sustainability report* menjadi bukti bahwa perusahaan bertanggung jawab atas kepentingan stakeholder dengan lingkup ekonomi, sosial, dan lingkungan. Berdasarkan teori stakeholder, perusahaan memiliki tanggung jawab terhadap pihak-pihak yang berhubungan dengan perusahaan tersebut. Tujuan perusahaan menerbitkan *sustainability report* adalah untuk menarik minat investor membeli saham

perusahaan. Salah satu manfaat *sustainability report* adalah dapat membangun ketertarikan para pemegang saham dengan visi jangka panjang dan membantu mendemonstrasikan bagaimana meningkatkan nilai perusahaan yang terkait dengan isu sosial dan lingkungan. Pengungkapan kinerja lingkungan, sosial dan ekonomi didalam *sustainability report* atau dalam laporan tahunan adalah untuk mencerminkan tingkat akuntabilitas, resposibilitas, dan transparansi perusahaan kepada investor dan stakeholder lainnya (Pujiningsih, 2020).

2.4 Hipotesis Penelitian

2.4.1 Pengaruh Pengungkapan Kinerja Ekonomi, Kinerja Lingkungan, dan Kinerja Sosial dalam *Sustainability Report* terhadap Kinerja Perusahaan (H1)

Sustainability report memiliki 3 aspek kinerja, yaitu kinerja ekonomi, lingkungan dan sosial. Dengan mengungkapkan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial akan mencerminkan bagaimana ketika perusahaan melakukan kegiatan operasionalnya. Penelitian yang dilakukan oleh (Bukhori & Sopian, 2017) menunjukkan bahwa kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *sustainability report* berpengaruh pada kinerja keuangan. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh (Wijayanti, 2016), bahwa kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan dalam *Sustainability report* berpengaruh pada kinerja perusahaan yang diprosikan pada *Return on Assets* (ROA)

Kinerja ekonomi yang tercantum dalam *sustainability report* dapat meyakinkan potensi sumber daya modal yang kompetitif dengan tingkat risiko yang rendah pada stakeholder. Dengan mengungkapkan kinerja ekonomi, kejelasan mengenai dampak ekonomi stakeholder atas kegiatan organisasi perusahaan akan semakin transparan sehingga menumbuhkan kepercayaan stakeholder terhadap investasinya.

Pengungkapan kinerja lingkungan yang relevan dan akurat sangat penting, karena hal ini dituntut oleh para stakeholder agar mereka mengetahui kinerja perusahaan yang peduli dengan lingkungan. Sehingga, stakeholder dapat mengetahui kinerja perusahaan yang peduli akan lingkungan dan dapat memberikan respons positif dengan memberikan pendanaan bagi perusahaan

yang akan digunakan untuk meningkatkan produksi dan penjualan sehingga dapat meningkatkan profitabilitas perusahaan. Semakin baik kinerja lingkungan perusahaan akan semakin baik pula kinerja keuangannya karena perolehan pendapatan dan efisiensi biaya yang akan mendorong profitabilitas perusahaan (Ernst & Young, 2013) . Sesuai dengan penelitian Wijayanti (2016) dan (Bukhori & Sopian, 2017) menyatakan bahwa kinerja lingkungan memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan.

Pengungkapan yang terakhir yang ada pada *sustainability report* adalah pengungkapan kinerja Sosial. Pengungkapan kinerja sosial dapat berpengaruh pada persepsi stakeholder tentang bagaimana perlakuan perusahaan terhadap sumber daya manusia di sekitarnya. Karena, dimensi sosial dalam *sustainability report* adalah pengungkapan perusahaan mengenai dampak operasional terhadap masyarakat, seperti hak asasi manusia, tanggung jawab atas produk, dan tanggung jawab atas tenaga kerja. Dengan melaksanakan dan melaporkan tanggung jawab sosial terhadap para pemangku kepentingan tidak hanya dapat meningkatkan harga saham rata-rata perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan kesejahteraan dan loyalitas karyawan, menurunkan tingkat perputaran karyawan sehingga dapat berakibat pada meningkatnya produktivitas perusahaan (Bukhori & Sopian, 2017). Oleh karena itu, pengungkapan *sustainability report* dalam aspek sosial penting dan berpengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1a: Pengungkapan kinerja ekonomi dalam *sustainability report* (EcDI) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H1b: Pengungkapan kinerja lingkungan dalam *sustainability report* (EnDI) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H1c: Pengungkapan kinerja sosial dalam *sustainability report* (SoDI) berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

H1d: Pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial dalam *sustainability report* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan.

2.4.2 Pengaruh Pengungkapan Kinerja Ekonomi, Kinerja Lingkungan, dan Kinerja Sosial dalam *Sustainability Report* dengan Nilai Perusahaan (H2)

Nilai perusahaan merupakan persepsi investor terhadap perusahaan, yang sering dikaitkan dengan harga saham (Kusuma & Priantinah, 2018). Semakin transparan perusahaan dalam mengungkapkan laporan keberlanjutan, maka dapat meyakinkan para investor untuk melakukan investasi. Hal ini dikarenakan para investor akan mengetahui tingkat risiko yang akan dihadapi oleh perusahaan. Pada saat melakukan investasi, para investor selalu berkaitan dengan dua hal yaitu, mengharapkan keuntungan dan bersiap menghadapi risiko yang terjadi. Maka dari itu, investor membutuhkan transparansi informasi mengenai kinerja ekonomi perusahaan (Kurniawan *et al.*, 2018).

Dalam penelitian Ernst & Young (2013) diungkapkan kondisi ekonomi perusahaan dengan transparan, akan meningkatkan nilai perusahaan di mata investor. Karena, investor lebih memilih untuk investasi di perusahaan yang memiliki transparansi dalam hal keakuratan perkiraan dan analisis, serta informasi yang diberikan memiliki asimetris lebih rendah. Dengan adanya kepercayaan baik dari investor maupun kreditor, maka jumlah pendanaan pada perusahaan akan meningkat. Sejalan dengan penelitian yang dilakukan Ernst & Young (2013), dengan mengungkapkan kinerja ekonomi dengan transparan, maka stakeholder dapat memperoleh informasi mengenai operasional perusahaan dan memberikan persepsinya terhadap perusahaan tersebut. Persepsi stakeholder terhadap suatu perusahaan dapat berakibat pada keputusan investasi perusahaan itu sendiri. Keputusan investasi dapat berupa permintaan terhadap pembelian saham perusahaan. Permintaan saham yang tinggi akan mengakibatkan jumlah saham yang beredar di pasaran akan lebih banyak dibandingkan periode sebelumnya.

Dari Ernst & Young (2013) menemukan bahwa kualitas pengungkapan lingkungan dengan nilai perusahaan memiliki hubungan yang positif. 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. Dengan reputasi yang baik, maka bukan hal yang tidak mungkin harga saham juga akan meningkat. Perusahaan yang mengungkapkan kinerja lingkungan dapat meningkatkan reputasi perusahaan di masyarakat. Reputasi yang baik di lingkungan masyarakat akan menciptakan keunggulan yang kompetitif bagi perusahaan. Masyarakat tidak akan merasa ragu untuk menjadi *shareholder* di perusahaan *go-public*. Dari hal ini, permintaan saham perusahaan akan meningkat dan berimbas pada kenaikan harga saham.

Pengungkapan kinerja sosial menjelaskan tentang operasi perusahaan berada dalam peraturan yang berlaku dan bentuk tanggung jawab perusahaan terhadap stakeholder. Menurut Ernst & Young (2013) dengan melaksanakan dan melaporkan tanggung jawab sosial terhadap para pemangku kepentingan tidak hanya dapat meningkatkan harga saham rata-rata perusahaan, tetapi juga dapat meningkatkan kesejahteraan dan loyalitas karyawan, menurunkan tingkat perputaran karyawan sehingga dapat berakibat pada meningkatnya produktivitas perusahaan. Oleh karena itu, pengungkapan *sustainability report* aspek sosial sangat berpengaruh terhadap nilai perusahaan.

Berdasarkan uraian di atas maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H2a: Pengungkapan aspek ekonomi pada dalam *sustainability report* (EcDI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2b: Pengungkapan aspek kinerja lingkungan dalam *sustainability report* (EnDI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2c: Pengungkapan aspek kinerja sosial dalam *sustainability report* (SoDI) berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

H2d: Pengungkapan kinerja ekonomi, lingkungan, dan sosial dalam *sustainability report* secara bersama-sama berpengaruh signifikan terhadap nilai perusahaan.

2.5 Kerangka Konseptual Penelitian

Gambar 2.2
Kerangka Konseptual Penelitian

