

BAB IV

HASIL PENELITIAN DAN PEMBAHASAN

Pada bab ini menjelaskan mengenai gambaran hasil penelitian beserta hipotesis dengan pembahasan pada bagian akhir. Hasil penelitian dan pembahasan ditampilkan secara sendiri-sendiri. Penelitian ini menggunakan alat bantu analisis yakni perangkat lunak *Partial Least Square (PLS)*. Adapun penjelasan hasil penelitian dan pembahasan adalah sebagai berikut ini:

A. Gambaran Umum Objek Penelitian

Penelitian ini menggunakan sampel yaitu perusahaan yang terdaftar dalam nominasi *Indonesia Sustainability Report Awards (ISRA)*. Alasan peneliti menggunakan perusahaan-perusahaan yang menjadi pemenang pada penghargaan *Indonesia Sustainability Reporting Award (ISRA)* adalah karena penelitian ini ingin berfokus pada perusahaan-perusahaan yang memenangkan penghargaan tersebut. Perusahaan tersebut mencakup perusahaan yang listing di BEI maupun perusahaan yang tidak listing kedalam BEI. Data tersebut diperoleh dengan mencari secara langsung melalui website perusahaan-perusahaan yang terkait dengan sampel penelitian. Tahun penelitian ini mencakup 3 tahun yaitu pada tahun 2013-2015, hal ini dimaksudkan agar lebih mencerminkan kondisi saat ini. Berdasarkan metode *purposive sampling* yang telah ditetapkan pada bab

III, maka diperoleh jumlah sampel sebanyak 12 perusahaan yang terdaftar dalam nominasi *Indonesia Sustainability Report Awards* (ISRA) dan telah memenuhi kriteria. Adapun prosedur pemilihan sampel adalah sebagai berikut:

Tabel 4. 1
Sampel Penelitian

No	Kriteria sampel	Jumlah
1	Perusahaan yang masuk kedalam nominasi <i>Indonesia Sustainability Report Awards</i> 2013-2015	109
2	Perusahaan yang tidak masuk nominasi selama tahun 2013-2015 secara berturut-turut	(54)
3	TOTAL SAMPEL (selama 2013-2015)	54
5	Data yang tidak sesuai dengan kriteria	(18)
6	Jumlah data sampel yang diolah	36

Sumber: Data diolah peneliti

B. Uji Kualitas Data

1. Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data sehingga menjadikan sebuah informasi yang lebih jelas dan mudah untuk dipahami, yang dilihat dari nilai rata-rata (mean), median, modus, standar deviasi, nilai maksimum, dan nilai minimum (Ghozali, 2007). Statistik deskriptif pada penelitian ini mencakup variabel independen maupun variabel dependen. Variabel independen pada penelitian ini adalah pengungkapan *sustainability report* yang diukur dengan SRDI (*Sustainability Reporting*

Disclousure Indeks) sedangkan variabel dependen pada penelitian yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan analisis rasio CR dan ROA, kinerja pasar yang diukur dengan rasio TOBINS'Q, dan nilai perusahaan yang diukur dengan rasio PBV. Hasil statistik deskriptif ditunjukkan dalam Tabel 4.2:

Tabel 4.2.
Analisis Deskriptif

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
SRDI	36	.38	.87	.5625	.13129
CR	36	.48	2.87	1.5681	.67298
ROA	36	.10	4.41	1.4733	.89366
TOBINSQ	36	.07	2.94	1.1003	.93232
PBV	36	.15	3.67	1.9314	1.19830
Valid N (listwise)	36				

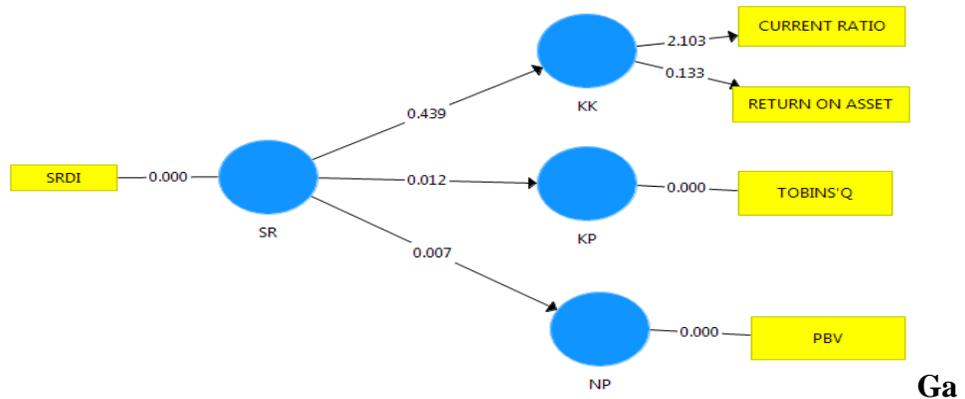
Sumber: Data diolah peneliti

Tabel 4.2 menunjukkan bahwa pengamatan dalam penelitian ini sebanyak 36 sampel, adapun hasil statistik deskriptif sebagai berikut: Variabel *sustainability report* yang diproksikan menggunakan SRDI memiliki nilai minimum sebesar 0.38; nilai maksimum sebesar 0.87 nilai rata-rata (*mean*) sebesar 0.5625 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0.13229. Variabel Kinerja Keuangan yang diproksikan menggunakan *Current Ratio* (CR) memiliki nilai minimum sebesar 0.48; nilai maksimum sebesar 2.87 nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.5681 dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0.67298. Selanjutnya variabel Kinerja Keuangan yang diproksikan menggunakan *Return On Asset* (ROA) memiliki nilai minimum

sebesar 0.10; nilai maksimum sebesar 4.41; nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.4733; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0.89366. Variabel Kinerja Pasar yang diproksikan menggunakan tobins'q memiliki nilai minimum sebesar 0.07; nilai Maksimum sebesar 2.94 nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.1003; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 0.93232. Variabel Nilai Perusahaan memiliki nilai minimum sebesar 0.15; nilai maksimum sebesar 3.67 nilai rata-rata (*mean*) sebesar 1.9314; dan simpangan baku (*standar deviation*) sebesar 1.19830.

2. Evaluasi Model

Pengujian hipotesis dilakukan dengan metode *Partial Least Square* (PLS). PLS adalah metode *structural equation modelling* (SEM). Evaluasi model dalam PLS pada penelitian ini ada 1 yaitu Inner Model. Inner model merupakan model struktural yang digunakan untuk memprediksi hubungan kausalitas antar variabel laten. Inner model meliputi nilai *latent variable correlations* (valid ketika $r > 0,05$), *path coefficients* (jika r valid, maka *path coefficients signifikan*), dan *R-square* (R² mengartikan keragaman konstruk-onstruk eksogen secara serentak). Gambar di bawah ini merupakan hasil evaluasi inner model menggunakan *Partial Least Square* (PLS):



mbar 1.1
Evaluasi Model

a. Evaluasi model struktural (*inner model*)

Evaluasi Model Struktural atau *inner model* adalah ditujukan untuk memprediksi hubungan antara variabel laten, (Ghozali dan Latan, 2015). Inner model meliputi nilai *latent variable correlations* (valid ketika $r > 0,05$), *path coefficients* (jika r valid, maka *path coefficients signifikan*), dan *R-square* (R^2 mengartikan keragaman konstruk-konstruk eksogen secara serentak). Menurut Jogiyanto (2014) untuk mengukur *inner model* dapat dilakukan dengan menggunakan R^2 untuk konstruk yang dipengaruhi, serta koefisien *path*, atau nilai *t-values* setiap *path* untuk menguji signifikansi hubungan setiap konstruk. Adapun hasil dari evaluasi model struktural (*inner model*) dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 4.3.
R² Adjusted

	Original Sample (O)
Kinerja Keuangan	0,000
Kinerja Pasar	0,084
Nilai Perusahaan	0,108

R² Adjusted diatas digunakan untuk mengukur tingkat variasi perubahan variabel independen terhadap variabel dependen. Semakin tinggi nilai R² berarti semakin baik model prediksi dari model penelitian yang diajukan. Untuk melihat R² adjusted dapat dilakukan dengan melihat nilai pada kolom *original sample* pada tabel 4.3. Nilai tersebut menunjukkan seberapa besar pengaruh konstruk yang mempengaruhi terhadap konstruk yang dipengaruhi. Dari data pada tabel tersebut dapat diuraikan sebagai berikut:

a. Kinerja Keuangan

Konstruk Kinerja Keuangan dipengaruhi oleh konstruk yang mempengaruhi yaitu konstruk *sustainability report* sebesar 0,000 atau 0%. Selebihnya atau sebesar 100% dipengaruhi oleh konstruk lain.

b. Kinerja Pasar

Konstruk Kinerja Pasar dipengaruhi oleh konstruk yang mempengaruhi yaitu konstruk *sustainability report* sebesar 0,084 atau 8,4%. Selebihnya atau sebesar 91,6% dipengaruhi oleh konstruk diluar konstruk tersebut.

c. Nilai Perusahaan

Konstruk Nilai Perusahaan dipengaruhi oleh konstruk yang mempengaruhi yaitu konstruk *sustainability report* sebesar 0,108 atau 10,8%. Selebihnya atau sebesar 89,2% dipengaruhi oleh konstruk diluar kedua kontruk tersebut.

b. Uji Hipotesis

Dalam menguji hipotesis, penelitian ini menggunakan beberapa kriteria yang harus dipenuhi, yaitu *original sample*, *t-statistics*, dan *p-values*. Nilai *original sample* digunakan untuk melihat arah dari pengujian hipotesis, jika pada *original sample* menunjukkan nilai positif berarti arahnya positif, dan jika nilai *original sample* negatif berarti arahnya negatif. Kemudian *t-statistics* digunakan untuk menunjukkan signifikansi. Untuk menguji menggunakan *t-statistics* maka harus diketahui apakah hipotesis memiliki arah atau tidak.

Jika hipotesis memiliki arah (*one-tiled*) maka nilai *t-statistics* harus $>1,64$, dan jika hipotesis tidak memiliki arah (*two-tiled*) maka nilai *t-statistic* harus $>1,96$. Karena dalam penelitian ini seluruh hipotesis yang dibangun memiliki arah (*one-tiled*), maka agar hipotesis dapat diterima nilai *t-statistics*-nya harus $>1,64$. Kemudian yang terahir adalah *p-values*, kriteria ini digunakan juga untuk menguji signifikansi dari suatu hasil.

Dalam penelitian ini nilai *p-values* yang harus dicapai agar suatu hipotesis dapat diterima adalah $<5\%$ atau $<0,05$. Untuk dapat dikatakan suatu hipotesis dapat diterima, maka ketiga kriteria tadi harus terpenuhi.

Apabila salah satu atau lebih kriteria tersebut tidak terpenuhi maka hipotesis alternatif (H_a) ditolak. Tabel dibawah ini merupakan hasil uji hipotesis:

Tabel 4.4.
Uji Hipotesis

	Original Sample (O)	T Statistics (O/STERR)	P Values
Sustainability Report -> kinerja keuangan	0,168	0,775	0,439
Sustainability Report -> kinerja pasar	0,332	2,384	0,017
Sustainability Report -> nilai perusahaan	0,365	2,714	0,007

1. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan menggunakan Profitabilitas dan Likuiditas.

H_{1a} : *Sustainability Report* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan menggunakan Profitabilitas.

H_{1b} : *Sustainability Report* berpengaruh negatif terhadap Kinerja Keuangan yang diproksikan menggunakan Likuiditas.

Dilihat dari tabel 4.4 menunjukkan nilai *original sample* adalah positif yaitu sebesar 0,168 artinya bahwa arah dari pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Kemudian nilai *t-statistics* adalah sebesar 0,775 atau $< 1,64$, namun nilai *p-values* menunjukkan nilai sebesar 0,439 atau $> 0,05$. Dari data tersebut menunjukkan bahwa salah satu kriteria tidak terpenuhi, jadi dapat disimpulkan bahwa H_{1a}

dan H_{1b} **ditolak**, maka *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap Kinerja keuangan yang diproksikan menggunakan Profitabilitas dan Likuiditas.

2. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Kinerja pasar.

H_2 : *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar

Dilihat dari tabel diatas menunjukkan nilai *original sample* adalah positif yaitu sebesar 0,332, artinya bahwa arah dari pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Kemudian nilai *t-statistics* adalah sebesar 2,384 atau $>1,64$, dengan nilai *p-values* sebesar 0,017 atau $<0,05$. Ketiga kriteria telah terpenuhi, jadi dapat disimpulkan bahwa H_2 **diterima**, maka dapat dikatakan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif terhadap Kinerja Pasar.

3. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan.

H_3 : *Sustainability Report* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

Dilihat dari tabel menunjukkan nilai *original sample* adalah positif yaitu sebesar 0,365, artinya bahwa arah dari pengujian ini sesuai dengan hipotesis yang diajukan. Kemudian nilai *t-statistics* adalah sebesar 2,714 atau $>1,64$, dengan nilai *p-values* sebesar 0,007 atau $<0,05$. Ketiga kriteria telah terpenuhi, jadi dapat disimpulkan

bahwa H₃ **diterima**, maka dapat dikatakan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif terhadap Nilai Perusahaan.

C. Pembahasan

1. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan.

Uji hipotesis 1 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa konstruk *sustainability report* tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap Kinerja Keuangan. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Wibowo dan Faradiza (2014) yang juga mengukur kinerja keuangan melalui rasio *return on asset* dan *current ratio*. Menurut Burhan dan Rahmanti (2012), pengungkapan *sustainability report* sebagai suatu pertanggung jawaban perusahaan akan berdampak positif jika praktik *sustainability report* diintegrasikan dalam model bisnis dan keputusan strategik perusahaan. Namun, hasil ini tidak sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Soelistyoningrum dan Prastiwi (2011) dan Finch (2005) yang mengatakan bahwa semakin luas pengungkapan *sustainability report* yang dilakukan oleh perusahaan maka akan meningkatkan *return on asset* perusahaan satu tahun yang akan datang. Menurut peneliti, *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dan *Current Ratio* (CR) dikarenakan besar kecilnya *Return On Asset* (ROA) dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan laba setelah pajak yang berasal dari penjualan. *Image* yang dibangun perusahaan melalui pengungkapan

sustainability report belum mampu mempengaruhi peningkatan perolehan aktiva lancar yang besar yang mana digunakan untuk melihat kemampuan perusahaan dalam membayar hutang jangka pendeknya dengan tepat waktu. Sedangkan setiap pengungkapan *sustainability report* tidak selalu berdampak kepada peningkatan penjualan karena pengungkapan *sustainability report* tidak mempengaruhi tingkat keputusan para stakeholder yang berkaitan dengan kegiatan penjualan seperti konsumen. Oleh karena itu, pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh kepada kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset (ROA)*. Selain itu juga tanpa mengungkapkan *sustainability report* pun profitabilitas perusahaan dimungkinkan akan tetap meningkat. Pengungkapan *sustainability report* mungkin saja dilakukan untuk memperkuat reputasi sebagai perusahaan yang bersih dan sehat atau hanya sebagai bentuk pemenuhan kewajiban perusahaan sebagaimana yang tercantum pada keputusan BAPEPAM dan LKNo KEP-431/BL/2012 yang menyatakan bahwa perusahaan yang terdaftar pada BEI wajib melakukan pengungkapan tanggung jawab social dalam bentuk CSR atau *sustainability report*. Indikasi lain menyatakan bahwa *sustainability report* hanya digunakan perusahaan sebagai alat pencitraan mereka sehingga investor tidak percaya kepada perusahaan. Hal ini dibuktikan pada perusahaan Aneka Tambang yang merupakan perusahaan yang konsisten menerapkan *sustainability report* dan selalu masuk nominasi SRA, akan tetapi dilihat dari segi profitabilitas perusahaan Aneka Tambang ini selalu mengalami kerugian, hal ini

mengindikasikan bahwa *sustainability report* digunakan untuk menutupi keburukan kinerja keuangan mereka. Lebih lanjut, Wibowo dan Faridza (2014) menyatakan apabila dikaitkan dengan indeks penilaian *sustainability report*, aspek penilaian *sustainability report* sebagian besar hanya menilai pada aspek lingkungan saja, belum mengaitkan lingkungan dengan kegiatan operasi yang pada akhirnya tidak memengaruhi keputusan para *stakeholder* terutama yang berkaitan dengan kegiatan operasi seperti pelanggan, konsumen, kreditor dan investor. Hal lain juga menunjukkan bahwa *Return On Asset* (ROA) bukan sebuah motivasi bagi perusahaan untuk mengikuti *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA). Alasan perusahaan mengikuti *Indonesia Sustainability Reporting Award* (ISRA) adalah untuk membangun ketertarikan pemegang saham, membantu mendemonstrasikan bagaimana perusahaan mengelola risikonya dan sebagai media untuk membuktikan kepedulian perusahaan terkait dengan isu sosial dan lingkungan sehingga dapat meningkatkan reputasi dan *brand* perusahaan.

Bagaimanapun informasi dalam *sustainability report* dapat menjadi salah satu media promosi terhadap publik sehingga sikap positif masyarakat terhadap perusahaan akan semakin besar. Hasil penelitian yang tidak konsisten menunjukkan bahwa di Indonesia sendiri pengungkapan *sustainability report* dianggap masih bersifat sukarela meskipun sudah ada undang-undang yang mewajibkan. Hal ini dapat dilihat dari sedikitnya perusahaan yang terdaftar dalam nominasi *Indonesian Sustainability*

Reporting Award (ISRA) yang menerbitkan *sustainability report* secara kontinyu, sehingga pada tahun pengamatan 2013-2015 hanya ada 12 perusahaan yang dapat dijadikan sampel. Bahkan dari sampel yang diperoleh, tingkat pengungkapan 12 perusahaan tersebut memiliki rentang yang cukup tinggi antara perusahaan yang melaporkan banyak item dengan perusahaan yang hanya mengungkapkan sedikit item.

2. Pagaruh *Sustainability Report* terhadap Kinerja Pasar Perusahaan.

Uji hipotesis 2 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa konstruk *Sustainability Report* memiliki pengaruh positif terhadap Kinerja Pasar. Hasil ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015) yang menemukan bahwa kualitas laporan tahunan terutama *sustainability report* mempunyai pengaruh yang positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Singkatnya, jika pelaku pasar melihat bahwa penerbitan *sustainability report* sebagai pengarah ke peningkatan modal perusahaan, maka akan meningkatkan kinerja pasar. Masing-masing dari perusahaan dan investor percaya bahwa menggunakan isu *sustainability report* sebagai strategi dapat menciptakan nilai jangka panjang misalnya meningkatkan harga saham suatu perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung hasil penelitian yang dilakukan oleh Gudry dan Patter (2010) yang menemukan bahwa kualitas laporan keuangan yang diukur berdasarkan luas pengungkapan bidang sosial dan lingkungan berpengaruh signifikan terhadap reaksi pasar. Pengungkapan *sustainability*

yang luas direkomendasikan kepada perusahaan – perusahaan sebagai informasi yang lebih diminati di pasar yang merupakan wujud dukungan pasar atau publik terhadap tujuan perusahaan. Hasil ini berkaitan dengan teori legitimasi yang menjelaskan bahwa perusahaan beroperasi dalam lingkungan eksternal yang berubah secara konstan dan mereka berusaha menyakinkan bahwa perilaku mereka sesuai dengan batas-batas dan norma masyarakat (Wibowo dan Faradiza, 2014). Teori legitimasi memfokuskan pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat (Ghozali dan Chariri, 2007). Salah satu strategi untuk menjaga hubungan dengan para *stakeholder* dan *shareholders* perusahaan adalah dengan mengungkapkan *sustainability report* yang menginformasikan perihal kinerja ekonomi, sosial dan lingkungannya sekaligus kepada seluruh pemangku kepentingan perusahaan, dengan pengungkapan ini diharapkan perusahaan mampu memenuhi kebutuhan informasi yang dibutuhkan serta dapat mengelola *stakeholder* agar mendapatkan dukungan oleh para *stakeholder* yang berpengaruh terhadap kelangsungan hidup perusahaan.

3. Pengaruh *Sustainability Report* terhadap Nilai Perusahaan.

Uji hipotesis ke 3 dalam penelitian ini menunjukkan bahwa konstruk *sustainability report* memiliki pengaruh positif terhadap nilai perusahaan. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa besar kecilnya pengungkapan *sustainability report* mempengaruhi dalam peningkatan nilai perusahaan. Hal

ini sesuai dengan teori stakeholder bahwa perusahaan bukanlah entitas yang hanya beroperasi untuk kepentingan sendiri namun harus memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan lainnya. Apabila perusahaan dapat memaksimalkan manfaat yang diterima stakeholder maka akan timbul kepuasan bagi stakeholder-nya yang akan berpengaruh terhadap peningkatan nilai perusahaan. Hasil tersebut sejalan dengan yang diungkapkan oleh Charles (2004), analisis terhadap tipe industri perlu dilakukan oleh investor guna mengidentifikasi peluang-peluang investasi dalam industri yang mempunyai karakteristik risiko dan *return* yang menguntungkan bagi investor. Investor harus mempertimbangkan kondisi pasar yang berikutnya akan turut mendukung perkembangan dari tipe industri tertentu. Sebagai contoh pada tahun 1990an dimana industri jasa, khususnya telekomunikasi mengalami pertumbuhan yang pesat. Salah satu faktor yang mempengaruhi adalah jumlah saham beredar semakin tinggi setelah internet berkembang. dengan menerapkan *sustainability report* sebagai bagian dari strategi bisnis, perusahaan berusaha untuk membentuk reputasi dan citra perusahaan yang baik sebagai salah satu bentuk *intangible assets* yang bernilai strategis dalam meningkatkan daya saing menuju tercapainya keberlanjutan perusahaan (*towards sustainability business*). Peningkatan reputasi perusahaan ini diharapkan dapat meningkatkan kinerja perusahaan. Perusahaan dengan kinerja perusahaan yang baik akan menjadi pertimbangan bagi investor untuk berinvestasi karena kinerja perusahaan yang bagus akan memberikan rasa

aman bagi investor untuk berinvestasi sehingga akan meningkatkan nilai perusahaan.