

## DAMPAK PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT* TERHADAP KINERJA KEUANGAN DAN KINERJA PASAR

Ovi Rizki Muallifin

*ovirizkimuallifin@yahoo.com*

Maswar Patuh Priyadi

Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA) Surabaya

### ABSTRACT

*This research discusses about the impact of the disclosure of sustainability report to the ROA, CR, DER, and Tobin's Q. This research is meant to test the disclosure of sustainability report which has an influence to the financial performance and market performance. The samples are all company sectors which are listed in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2010-2014 periods. In this research, the sample collection technique has been determined and has been carried out by using purposive sampling and 9 companies have been selected as samples. This research has been done by using the MANOVA statistic technique. The result of this research shows that the sustainability report has an influence to the financial performance which has been measured by using CR, meanwhile the sustainability report does not have any influence to the financial performance which has been measured by using ROA and DER. The sustainability report does not have any influence to the market performance which has been measured by using Tobin's Q.*

**Keywords:** *Sustainability Report, ROA, CR, DER and Tobin's Q.*

### ABSTRAK

Penelitian ini membahas dampak pengungkapan *sustainability report* terhadap ROA, CR, DER, dan *Tobin's Q*. Tujuan penelitian ini adalah untuk menguji pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar. Sampel penelitian ini adalah seluruh sektor perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) pada tahun 2010-2014. Dalam penelitian ini, ditetapkan teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling*, dan diperoleh sebanyak 9 perusahaan. Penelitian ini menggunakan teknik statistik MANOVA. Hasil penelitian ini menunjukkan bahwa *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan CR, sedangkan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA dan DER. *Sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur menggunakan *Tobin's Q*.

**Kata kunci:** *sustainability report, ROA, CR, DER dan Tobin's Q.*

### PENDAHULUAN

Seiring dengan berkembangnya zaman, sektor bisnis juga semakin berkembang. Tetapi, sebagian besar perusahaan di Indonesia masih fokus untuk mengungkapkan laporan keuangan yang berkaitan dengan kinerja keuangan saja. Agar dapat menarik minat investor, bukan hanya laporan yang berkaitan dengan kinerja keuangan saja yang perlu diungkapkan tetapi juga harus ada informasi tambahan yang harus diungkapkan oleh manajemen perusahaan. Menurut Eipstein dan Freedman (dalam Wibowo, 2014) bahwa investor tertarik terhadap informasi tambahan yang dilaporkan dalam laporan tahunan. Beberapa tahun terakhir ini perusahaan sudah melaporkan informasi tambahan seperti informasi lingkungan, sosial, politik dan informasi ekonomi dapat diungkapkan secara terintererasi dalam laporan tahunan perusahaan (*annual report*). Informasi tambahan itu dapat disebut juga dengan laporan pertanggungjawaban sosial perusahaan (*corporate social responsibility*).

Dengan mempertimbangkan keuntungan (*profit*), bumi (*planet*), dan komunitas (*people*) ketiga hal tersebut merupakan usaha yang digunakan oleh manajer perusahaan untuk mencapai pertumbuhan secara berkesinambungan melalui aktivitas-aktivitas operasi yang

dilakukan secara bertanggungjawab. Dengan meningkatnya isu-isu tentang kerusakan alam seperti polusi udara, pembuangan limbah cair, penggundulan hutan, sistem pembangunan yang tidak ramah lingkungan, sampai pada perubahan iklim, sehingga membuat isu tumbuh secara berkesinambungan menjadi berkembang secara pesat. Menurut Pratiwi dan Sumaryati (2014), contoh kongkrit tentang kerusakan alam yang terjadi di Indonesia adalah kasus banjir lumpur panas yang disebabkan oleh perusahaan minyak dan gas. Kemudian pencemaran limbah logam di Teluk Buyat, menyebabkan masyarakat sekitar teluk tersebut banyak yang meninggal dunia akibat pencemaran lingkungan yang dilakukan perusahaan logam tersebut. Masyarakat dituntut untuk mampu menggunakan secara efisien sumber daya alam yang ada terutama dalam memenuhi kebutuhan operasinya akibat dari kejadian alam yang terjadi. Bahwa untuk memenuhi kebutuhan hidup manusia pada saat ini tidak boleh mengganggu kemampuan generasi berikutnya dalam memenuhi kebutuhan hidup mereka pada masa yang akan datang.

Beberapa tahun terakhir, telah terjadi perubahan pandangan terhadap lingkungan bisnis apabila perusahaan yang ingin bersaing harus lebih transparan dalam mengungkapkan informasi perusahaannya sehingga dapat mendukung dalam pengambilan keputusan. Fokus perusahaan pada saat ini yaitu bagaimana cara untuk bertahan (*sustain*) dalam persaingan bisnis. 3 hal yang dapat menjamin keberlangsungan bisnis dalam jangka panjang adalah *economic*, *enviromental*, dan *social*. Banyak perusahaan yang fokus tujuannya adalah mencari keuntungan (*profit*) semata. Apabila perusahaan ingin tetap tumbuh dan berkembang dimasa yang akan datang maka perusahaan juga harus bertanggungjawab terhadap masyarakat (*people*) dan lingkungan (*planet*) sekitarnya bukan hanya menganggap bahwa sumbangsih terhadap masyarakat dapat dilakukan dengan cara pembayaran pajak kepada negara, pemenuhan kebutuhan dengan produknya, dan penyediaan lapangan pekerjaan. Menurut Elkington (dalam Hasanah *et al.*, 2014) saat ini tujuan bisnis tidak hanya mencari keuntungan (*profit*), tetapi juga bertanggungjawab kepada masyarakat (*people*) dan bumi (*planet*). Ketiga hal ini dikenal dengan konsep *triple bottom line*.

*Sustainability report* sulit dibedakan dari CSR, keduanya merupakan bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Salah satu hal yang dapat membedakan antara *sustainability report* dengan CSR adalah cara pengungkapannya. Menurut Soelistyoningrum (2011), pengungkapan CSR terintegrasi dengan laporan tahunan perusahaan, sedangkan pengungkapan *sustainability report* lebih terperinci dan berdiri sendiri. *Sustainability report* tidak hanya memuat 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*). *Sustainability report* merupakan praktek pengukuran, pengungkapan dan upaya akuntabilitas dari *sustainability activities* yang bertujuan untuk tercapainya *sustainable development*. Pengembangan yang berkelanjutan (*sustainable development*) yang dilakukan oleh Perusahaan dapat meningkatkan nilai perusahaan karena adanya dukungan dari *stakeholder*.

Pelaporan berkelanjutan memiliki berbagai fungsi, bagi perusahaan salah satu fungsinya adalah sebagai alat ukur pencapaian target kerja dalam isu *triple bottom line* (TBL). Kemudian bagi investor pelaporan berkelanjutan berfungsi sebagai alat kontrol atas pencapaian kinerja perusahaan dan sebagai alat pertimbangan investasi dalam mengalokasikan sumberdaya keuangannya. Sementara bagi pemangku kepentingan lainnya seperti: media, organisasi non pemerintah, pemerintah, konsumen, akademis dan lain-lain, laporan keberlanjutan menjadi tolok ukur untuk menilai kesungguhan komitmen perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan (Adhima, 2012). Pada saat ini untuk bisa menjaga hubungan dengan para investor agar tetap menginvestasikan dananya ke perusahaan banyak perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report*. Keputusan investasi akan menentukan *investment opportunity set* (IOS), yaitu pilihan kesempatan investasi masa depan yang dapat

mempengaruhi pertumbuhan aktiva perusahaan atau proyek yang memiliki *net present value* positif (Gunawan dan Mayangsari, 2015).

Didorong dengan adanya pemberian penghargaan tahunan atas *sustainability report* yang diselenggarakan oleh lembaga *National Center For Sustainability Reporting* (NCSR) pengungkapan *sustainability report* di Indonesia sudah mulai menjadi tren saat ini. Sehingga saat ini pengungkapan laporan berkelanjutan dapat digunakan sebagai alat *marketing* baru bagi perusahaan. Menurut Wibowo (2014), bahwa penelitian mengenai *sustainability report* sebagai wujud pengungkapan sosial terus berkembang dan menjadi topik yang menarik untuk di teliti di Indonesia. Saat ini banyak penelitian tentang *sustainability report* yang hanya melihat faktor-faktor yang mempengaruhi luas pengungkapan *sustainability report*. Masih jarang penelitian yang meneliti tentang dampak pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja perusahaan. Selain itu hasil penelitian yang sudah ada juga memberikan hasil yang belum konsisten.

Dari penelitian sebelumnya saya memilih *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *tobin's Q* dan menambah *debt to equity ratio* (DER) sebagai variabel dependennya.

Penelitian terdahulu tentang *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan ROA yang dilakukan oleh Wibowo (2014) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan yang dilakukan oleh Safitri (2015) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan arah positif.

Kemudian penelitian tentang *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan CR yang dilakukan oleh Arjowo (2013) dan Wibowo (2014) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Kemudian penelitian tentang *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur menggunakan DER yang dilakukan oleh Arjowo (2013) yang menunjukkan bahwa Pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan perusahaan dengan arah negatif.

Sedangkan untuk penelitian tentang terhadap kinerja pasar yang diukur menggunakan *Tobin's Q* yang dilakukan oleh Wibowo (2014) yang menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan dengan arah negatif. Berbeda dengan penelitian yang dilakukan Safitri (2015) menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar perusahaan. Berdasarkan latar belakang di atas, penelitian ini dilakukan dengan tujuan untuk menguji pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dan untuk menguji pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja pasar.

## TINJAUAN TEORETIS DAN HIPOTESIS

### Teori Stakeholder

Menurut Freeman (dalam Solihin, 2009), *stakeholder* merupakan setiap kelompok atau individu yang dapat mempengaruhi atau dipengaruhi oleh pencapaian tujuan perusahaan. Yang dimaksud dengan *stakeholder* adalah pemegang saham, kreditor, konsumen, supplier, pemerintah, masyarakat, analis, dan pihak lain yang keberadaannya sangat mempengaruhi dan dipengaruhi oleh perusahaan (Hadi, 2011). Kelompok *stakeholder* inilah yang menjadi bahan pertimbangan bagi manajemen perusahaan dalam mengungkap atau tidak suatu informasi didalam laporan perusahaan tersebut.

Freeman (dalam Pratiwi dan Sumaryati, 2014) mengatakan teori *stakeholder* adalah teori yang menggambarkan kepada pihak manapun suatu perusahaan harus bertanggungjawab.

Perusahaan harus menjaga hubungan dengan para *stakeholder*, salah satu cara yang dilakukan dengan cara mengakomodasi keinginan dan kebutuhan para *stakeholder* perusahaan, terutama *stakeholder* yang mempunyai kekuatan terhadap ketersediaan sumber daya yang di gunakan untuk aktifitas operasional perusahaan seperti: tenaga kerja, pasar atas produk perusahaan, dan lain-lain.

Teori ini menjelaskan mengenai pentingnya perusahaan untuk memuaskan keinginan para *stakeholder*. Dalam hal ini, perusahaan mengungkapkan secara sukarela atas investasi lingkungan yang telah dilakukan untuk membuktikan kepada masyarakat atas kepedulian perusahaan tersebut dalam menjaga lingkungan dan memberikan nilai tambah serta serta manfaat bagi masyarakat yang merupakan *stakeholder*-nya. Hubungan perusahaan dengan *stakeholder* dibangun berdasarkan konsep kebermanfaatan yang membangun kerjasama untuk bisa membangun kesinambungan usaha perusahaan. Pengungkapan *sustainability report* dapat memenuhi keinginan dari *stakeholder* sehingga akan menghasilkan keadaan yang harmonis antara perusahaan dengan *stakeholder*-nya sehingga perusahaan dapat mencapai keberlanjutan perusahaan.

### **Teori Legitimasi**

Teori legitimasi befokus pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Teori ini menjadi landasan bagi perusahaan untuk memperhatikan apa yang menjadi harapan masyarakat dan mampu menyelaraskan dengan norma sosial yang berlaku dimana perusahaan melangsungkan kegiatan bisnisnya.

Menurut teori ini suatu perusahaan beroperasi dengan ijin masyarakat, dimana ijin dapat ditarik apabila masyarakat menilai jika perusahaan tidak melakukan hal-hal yang diwajibkan kepadanya (Sari, 2013).

Perusahaan dapat mengungkapkan informasi yang berhubungan dengan organisasi sosial, komunitas masyarakat, dan lingkungan yang diperlukan. Informasi tersebut dapat diungkapkan dalam *sustainability report* sebagai akuntabilitas terhadap publik yang bertujuan untuk mendapat legitimasi masyarakat dan menjelaskan bagaimana dampak sosial dan lingkungan yang ditimbulkan oleh perusahaan.

Dasar pemikiran teori ini adalah organisasi atau perusahaan akan terus berlanjut keberadaannya jika masyarakat menyadari bahwa organisasi beroperasi untuk sistem nilai yang sepadan dengan sistem nilai masyarakat itu sendiri. Teori legitimasi menganjurkan perusahaan untuk meyakinkan bahwa aktivitas dan kinerjanya dapat diterima oleh masyarakat. Perusahaan menggunakan laporan keberlanjutan mereka untuk menggambarkan kesan tanggungjawab terhadap lingkungan, sehingga mereka diterima oleh masyarakat (Siregar, 2013).

### **Laporan Berkelanjutan (*Sustainability Report*)**

Pelaporan keberlanjutan di indonesia telah didorong oleh beberapa undang-undang salah satunya seperti Undang-undang No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas pasal 74 menjelaskan bahwa perseroan yang kegiatan usahanya dibidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan tanggungjawab sosial dan lingkungan (Lesmana dan Tarigan, 2014).

Dengan adanya peraturan ini menurut *National Center For Sustainability Reporting (NCSR)*, *sustainability* di indonesia terus berkembang, tetapi jumlah perusahaan di indonesia yang melaporkan *sustainability report* masih jauh tertinggal dibandingkan dengan negara maju. Meryana (dalam Lesmana dan Tarigan, 2014) mengatakan bahwa Lembaga ini, memandang kesadaran perusahaan untuk melaporkan *sustainability*. Padahal pelaporan kegiatan berkelanjutan dalam *sustainability report* terbukti berkorelasi positif terhadap kinerja keuangan perusahaan Weber *et.al* (dalam Lesmana dan Tarigan, 2014). Pengungkapan

*sustainability report* juga dapat meningkatkan kinerja keuangan dalam sisi profitabilitas dan likuiditas.

*Sustainability report* merupakan praktik pengukuran, pengungkapan, dan upaya akuntabilitas dari aktivitas keberlanjutan yang bertujuan untuk tercapainya *sustainability development* (pembangunan berkelanjutan). Pembangunan berkelanjutan (*sustainability development*) ini mencakup tiga aspek yaitu aspek ekonomi, sosial dan lingkungan. *Sustainability development* merupakan suatu konsep pembangunan dimana untuk memenuhi kebutuhan hidup manusia tidak boleh mengganggu kemampuan dalam memenuhi kebutuhan pada masa depan. Untuk mendukung adanya pembangunan berkelanjutan, *sustainability report* digunakan sebagai salah satu media informasi perusahaan kepada para *stakeholder* (Sari, 2013).

### **Kinerja Keuangan**

Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecakupan modal, likuiditas, dan profitabilitas (Jumingan, 2006). Kinerja keuangan dapat digunakan untuk menilai kinerja manajemen dalam suatu periode apakah mencapai target seperti yang telah ditetapkan dan dapat juga digunakan untuk menilai kemampuan manajemen dalam memberdayakan sumber daya perusahaan secara efektif. Selain itu, kinerja keuangan dapat dijadikan sebagai evaluasi hal-hal yang perlu dilakukan perusahaan di masa yang akan datang agar kinerja manajemen dapat ditingkatkan atau dipertahankan sesuai dengan target perusahaan.

Pengukuran kinerja keuangan dapat dilakukan dengan penilaian analisis rasio keuangan. Kinerja keuangan dapat dicerminkan melalui analisis rasio keuangan suatu perusahaan. Perhitungan rasio keuangan yang sering digunakan untuk mengetahui bagaimana kinerja keuangan perusahaan antara lain: a) rasio profitabilitas; b) rasio *leverage*; c) rasio likuiditas; d) rasio aktivitas.

### **Kinerja Pasar**

Kinerja pasar merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh pihak internal maupun pihak eksternal dari perusahaan untuk bisa mengukur seberapa besar, maju dan berkembangnya suatu perusahaan. Ada beberapa cara yang digunakan untuk mengukur kinerja pasar dari suatu perusahaan, salah satu yang bisa memberikan informasi yang paling baik adalah rasio *tobin's Q* (Wibowo, 2014).

*Tobin's Q* adalah indikator untuk mengukur kinerja perusahaan yang menunjukkan suatu kinerja manajemen dalam mengelola aktiva perusahaan. nilai *tobin's Q* dihasilkan dari penjumlahan nilai pasar saham dan nilai kewajiban dibandingkan dengan total aset sehingga *tobin's Q* dapat digunakan untuk mengukur kinerja pasar perusahaan yang dapat dilihat dari sisi nilai pasar perusahaan.

### **Pengembangan Hipotesis**

#### **Pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA**

Dengan pengungkapan *sustainability report* yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberikan bukti nyata bahwa proses produksi yang dilakukan perusahaan tidak hanya berorientasi kepada keuntungan tetapi juga memperhatikan lingkungan sekitar sehingga dapat meningkatkan kepercayaan stakeholder melalui peningkatan investasi yang berdampak kepada peningkatan laba perusahaan. kondisi ini menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* dapat meningkatkan kepercayaan publik yang berakibat terhadap meningkatnya profit perusahaan. Penelitian Arjowo (2013) dan Safitri (2015) menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja

keuangan yang diukur menggunakan ROA dengan arah positif. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>1a</sub> : Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan ROA.

#### **Pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan CR**

Pengungkapan *sustainability report* diharapkan mampu meningkatkan dukungan dari para *stakeholder* yang dapat mendorong investasi yang masuk. Soelistyoningrum (2011) mengatakan bahwa investasi yang diperoleh dari para *stakeholder* dapat digunakan untuk membiayai kewajiban perusahaan, sehingga likuiditas perusahaan meningkat. Karena kondisi perusahaan didasarkan pada alasan bahwa bagi perusahaan yang memiliki likuiditas baik, perusahaan tersebut memiliki struktur keuangan yang baik pula. Apabila kondisi ini diketahui oleh publik, maka perusahaan tidak terancam kinerjanya bahkan jika likuiditas perusahaan tersebut tinggi diketahui oleh publik secara langsung atau tidak langsung perusahaan tersebut telah menunjukkan bahwa kinerjanya yang baik. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1b</sub> : Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan CR

#### **Pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan DER**

Perusahaan yang melakukan pengungkapan yang lebih luas cenderung memiliki tingkat *leverage* yang tinggi karena dengan mengungkapkan informasi keberlanjutan perusahaan telah melakukan tanggung jawabnya dengan baik sehingga dapat meningkatkan minat serta kepercayaan kreditur sebagai salah satu sumber dana perusahaan. Perusahaan yang memiliki tingkat *leverage* yang tinggi, menganggap perlu memberikan laporan tambahan. Salah satunya yaitu laporan keberlanjutan perusahaan, sehingga ada *good news* tentang perusahaan tersebut agar dapat menarik minat para *stakeholder* untuk menginvestasikan dananya pada perusahaan yang memiliki kondisi keuangan yang sehat dan baik (Arjowo, 2013). Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah:

H<sub>1c</sub> : Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap DER.

#### **Pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja pasar yang diukur dengan Tobin's Q**

*Sustainability report* juga merupakan usaha yang dilakukan perusahaan untuk bisa menjaga hubungan yang baik dengan para investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan tersebut, disamping itu bisa menarik minat dari konsumen dan supplier juga untuk membeli produk dari perusahaan tersebut. Secara tidak langsung diharapkan bisa berdampak pada meningkatnya kinerja pasar dari suatu perusahaan untuk tahun-tahun yang akan datang. Seperti hasil penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015), yang menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja pasar perusahaan. Berdasarkan penjelasan tersebut dapat dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

H<sub>2</sub> : Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh positif terhadap kinerja pasar.

## **METODE PENELITIAN**

### **Jenis Penelitian dan Gambaran dari Populasi (Obyek) Penelitian**

Penelitian adalah suatu kegiatan ilmiah untuk menemukan, menguji, dan mengembangkan suatu pengetahuan atau masalah guna mencari pemecahan terhadap masalah tersebut. Fungsi penelitian adalah untuk mengembangkan ilmu pengetahuan, mengembangkan teknologi, dan sebagai penyumbang informasi penting bagi pertumbuhan kebijakan perencanaan program-program pembangunan. Sesuai dengan tujuan penelitian yang hendak dicapai, penulis memakai jenis penelitian kuantitatif. Penelitian kuantitatif

adalah penelitian yang menekankan pada pengujian teori-teori melalui pengukuran variabel-variabel penelitian dengan angka dan melakukan analisis data dengan prosedur statistik. Penelitian ini meliputi analisis dampak pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar pada perusahaan yang terdaftar di BEI. Populasi adalah sekelompok orang, kejadian, atau segala sesuatu yang mempunyai karakteristik tertentu. Populasi dalam penelitian ini adalah semua perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) kecuali sektor keuangan (*finance*). Periode pengamatan dalam penelitian ini adalah tahun 2010-2014.

### Teknik Pengambilan Sampel

Metode pengambilan sampel yang digunakan dalam penelitian ini yaitu *non probablilitas sampling* dengan teknik *purposive sampling*, dimana peneliti mempunyai tujuan atau target tertentu dalam memilih sampel.

Adapun kriteria dari penentuan sampel adalah sebagai berikut:

1. Perusahaan yang terdaftar di BEI.
2. Perusahaan yang termasuk dalam sektor keuangan.
3. Perusahaan yang tidak mempublikasikan laporan keuangan pada tahun 2010-2014 secara berturut-turut.
4. Perusahaan yang tidak mempublikasikan *sustainability report* pada tahun 2010-2014 secara berturut-turut.

### Definisi Operasional dan Pengukuran Variabel

#### Variabel Independen

Dalam penelitian ini variabel independen yang digunakan adalah *sustainability report*. Pengungkapan *sustainability report* didefinisikan sebagai laporan yang diungkapkan oleh perusahaan yang berkaitan dengan aktivitas sosial yang dilakukan perusahaan yang meliputi tema *economic, environmental, human rights, labor practices & decent work, society* dan *product responsibility* (GRI-G3 Guideliness). Variabel ini diukur melalui *sustainability report disclosure Index* (SRDI). Dari 6 aspek pengungkapan *sustainability reporting* terdapat 79 item yang kemudian disesuaikan kembali dengan masing-masing perusahaan. Item *sustainability report* dalam penelitian ini dapat dilihat pada lampiran 1.

Perhitungan SRDI dilakukan dengan memberikan skor 1 jika satu item diungkapkan dan 0 jika tidak diungkapkan. Menurut Wibowo (2014), Setelah dilakukan pemberian skor pada seluruh item, skor tersebut kemudian dijumlahkan untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Rumus perhitungan SRDI adalah sebagai berikut (Wibowo, 2014):

$$SRDI = \frac{D_{SR}}{E}$$

#### Keterangan :

SRDI = *sustainability report disclosure index* Perusahaan

$D_{SR}$  = Jumlah Item yang Diungkapkan Perusahaan

E = Jumlah Item yang Diharapkan

SRDI yang sudah dihitung kemudian dikelompokkan berdasarkan luas pengungkapan *sustainability report*, yaitu dengan cara membagi perusahaan berdasarkan tingkat pengungkapannya menjadi 3 kategori rangking . Dimana Ketiga kategori tersebut adalah tingkat pengungkapan rendah dengan hasil antara 0,39 - 0,64 dikategorikan sebagai rangking 1, sedang dengan hasil antara 0,65 - 0,79 dikategorikan sebagai rangking 2 dan tinggi dengan hasil antara 0,80 - 1,00 dikategorikan dengan rangking 3. Pengelompokan

dengan rangking ini diperlukan dalam uji statistik *Multivariate analysis of variance* (MANOVA).

### Variabel Dependen

#### Kinerja keuangan

Menurut Jumingan (2006), Kinerja keuangan merupakan gambaran kondisi keuangan perusahaan pada suatu periode tertentu menyangkut aspek penghimpunan dana maupun penyaluran dana, yang biasanya diukur dengan indikator kecakupan modal, likuiditas, dan profitabilitas.

Pada penelitian kali ini kinerja keuangan diukur dengan tiga proksi yaitu rasio profitabilitas (*return on asset*), rasio likuiditas (*current ratio*), dan rasio *leverage* (*debt to equity ratio*).

Rasio profitabilitas bertujuan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam memperoleh laba, baik dalam hubungannya dengan penjualan, aset, maupun terhadap modal sendiri. Salah satu rasio yang dapat digunakan adalah *return on aset* (ROA).

*Return on aset* (ROA) merupakan rasio yang digunakan untuk mengukur kemampuan perusahaan dalam menghasilkan laba dengan memanfaatkan total aktiva yang dimiliki perusahaan. Rasio ini, sering digunakan oleh investor dalam menilai suatu saham. Menurut Harahap (2001), *Return on asset* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Return On Aset (ROA)} = \frac{\text{Laba Setelah pajak}}{\text{Total Aset}}$$

Rasio likuiditas merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya. Salah satu rasio likuiditas yang digunakan untuk penelitian ini adalah *current ratio* (rasio lancar) Rasio ini menunjukkan kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki. Kewajiban lancar dipakai sebagai penyebut rasio ini karena dianggap merupakan hutang yang segera harus dilunasi dalam satu tahun atau satu siklus operasi (Fraser dan Ormiston, 2001). Apabila rasio lancar rendah, dapat dikatakan bahwa perusahaan kurang modal untuk membayar utang (Kasmir, 2015).

Semakin besar perbandingan aktiva lancar dengan hutang lancar semakin tinggi kemampuan perusahaan menutupi kewajiban jangka pendeknya (Harahap, 2001). Rumus yang digunakan untuk mengukur *current ratio* adalah sebagai berikut (Kasmir, 2015):

$$\text{Current Ratio (CR)} = \frac{\text{Aktiva lancar}}{\text{Utang lancar}}$$

Rasio *leverage* merupakan rasio yang menggambarkan kemampuan perusahaan dalam membayar kewajiban jangka panjangnya atau kewajiban-kewajibannya apabila perusahaan dilikuidasi. Salah satu rasio *leverage* adalah *debt to equity ratio* (DER). Rasio ini menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar, Semakin kecil rasio ini semakin baik (Harahap, 2001). Menurut Harahap (2001), *debt to equity ratio* dapat dihitung dengan rumus sebagai berikut:

$$\text{Debt To Equity Ratio (DER)} = \frac{\text{Total kewajiban}}{\text{Ekuitas}}$$



### Kinerja Pasar (*Tobin's Q*)

Kinerja pasar merupakan salah satu indikator yang digunakan oleh pihak internal maupun pihak eksternal dari perusahaan untuk bisa mengukur seberapa besar, maju dan berkembangnya suatu perusahaan.

Pada penelitian ini, rasio kinerja pasar diproksikan dengan *Tobin's Q*. *Tobin's Q* merupakan rasio yang digunakan untuk mengetahui seberapa besar nilai pasar perusahaan terhadap nilai buku total aset. Wibowo (2014), mengatakan bahwa *Tobin's Q* tidak hanya memberikan gambaran pada aspek fundamental saja, tetapi juga sejauh mana pasar menilai perusahaan dari berbagai aspek yang dilihat oleh pihak luar termasuk investor. Maka rasio *Tobin's Q* dapat dihitung menggunakan rumus sebagai berikut (Wibowo, 2014):

$$\text{Tobin's Q (Q)} = \frac{\text{MVS} + \text{D}}{\text{TA}}$$

Dimana:

MVS = *Market Value of all outstanding shares*

D = *Debt*

TA = *Total Asset*

*Debt* merupakan hasil penjumlahan dari *current liabilities* dan *current assets* dikurangi *long term debt*, dimana nilai ini dapat dihitung dengan menggunakan persamaan sebagai berikut (Wibowo, 2014):

$$D = AVCL - AVCA + AVLTD$$

Dimana:

AVCL = *Accounting Value of the firm's Current Liabilities (Short Term Debt + Taxes Payable)*.

AVCA = *Accounting value of the firm's Current Assets (Cash + Account Receivable + Inventories)*.

AVLTD = *Accounting Value of the firm's Long Term Debt (Long Term Debt)*.

### Uji Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif menggambarkan tentang ringkasan data-data seperti *mean*, standard deviasi, varian, nilai minimal, nilai maksimal dan lain-lain. Statistik deskriptif merupakan proses transformasi data penelitian dalam bentuk kuantitatif sehingga mudah dipahami dan diinterpretasikan. Tujuannya adalah untuk mengetahui gambaran umum mengenai data tersebut dan hubungannya antara variabel yang digunakan adalah rata-rata, maksimal, minimal, standar deviasi untuk mendeskripsikan variabel penelitian, data yang diolah dapat berupa data kualitatif maupun kuantitatif (Ghozali, 2006).

### Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dalam penelitian ini dilakukan untuk menguji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian ini apakah dapat digunakan untuk menguji hipotesis penelitian. Uji kelayakan model dilakukan dengan menggunakan uji *multivariate* dengan berbagai model. Model yang digunakan dalam uji *multivariate* adalah *Pillai's Trace*, *Wilks' Lambda*, *Hotelling's Trace*, dan *Roy's Largest Root*. Model penelitian dikatakan baik apabila empat model tersebut memiliki signifikansi <0,05 (Wibowo, 2014).

### Uji Hipotesis

Untuk menguji hipotesis yang diajukan dalam penelitian ini digunakan alat analisis Manova. Manova adalah teknik untuk mengukur perbedaan antara dua atau lebih variabel dependen metrik berdasarkan satu kategori (nonmetrik) variabel yang bertindak sebagai variabel independen. Menurut Ghozali (2006), manova merupakan suatu teknik statistik yang digunakan untuk menghitung pengujian signifikansi perbedaan antara kelompok

untuk dua atau lebih variabel dependen. Teknik ini bermanfaat untuk menganalisis variabel-variabel tergantung lebih dari dua yang berskala interval atau rasio.

Uji manova yang digunakan yaitu uji *Between-Subjects Effect* digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Dengan menggunakan tingkat sig  $\alpha=5\%$ , jika hasil yang didapatkan signifikansi kurang dari yang ditetapkan ( $\alpha=5\%$ ) maka variabel independen tersebut berpengaruh signifikan terhadap variabel dependen. Dan juga Uji *Post hoc* digunakan untuk melihat arah dari pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar yang dapat dilihat dari *mean difference*.

## ANALISIS DAN PEMBAHASAN

### Analisis Statistik Deskriptif

Analisis deskriptif dalam penelitian ini digunakan untuk memberikan gambaran mengenai variabel-variabel yang digunakan dalam penelitian yang dapat dilihat dari mean dan standar deviasi. Analisis ini juga dapat digunakan untuk menjelaskan gambaran perilaku dari data sampel penelitian, sehingga mudah dipahami oleh pembaca. Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan diukur dengan menggunakan *Return On Asset (ROA)*, *Current Ratio*, dan *Debt To Equity Ratio (DER)*. Sedangkan kinerja pasar diukur dengan menggunakan Tobin's Q. Berikut analisis deskriptif dari setiap variabel dapat dijelaskan sebagai berikut:

### Deskriptif *Return On Asset (ROA)*

*Return On Asset (ROA)* menunjukkan seberapa besar kemampuan perusahaan menghasilkan laba dari aktifitasnya. Untuk mengetahui hasil ROA dilakukan perhitungan dengan cara laba bersih dibagi dengan total aset perusahaan. Berikut ini adalah hasil dari perhitungan ROA selama 5 periode :

Tabel 1  
*Return On Asset (ROA)*

Nama Perusahaan	2014	2013	2012	2011	2010
PT Adhi Karya (PERSERO), Tbk	0,031	0,042	0,027	0,030	0,039
PT Aneka Tambang (PERSERO), Tbk	-0,035	0,019	0,152	0,127	0,136
PT Astra Internasional Tbk	0,094	0,104	0,125	0,137	0,151
PT Astra Agro Lestari Tbk	0,141	0,127	0,203	0,245	0,239
PT Bukit Asam Tbk	0,136	0,159	0,229	0,268	0,229
PT Gas Negara (PERSERO), Tbk	0,120	0,205	0,234	0,198	0,201
PT Holcim Tbk	0,039	0,064	0,111	0,097	0,080
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0,152	0,159	0,165	0,150	0,159
PT Wijaya Karya (PERSERO), Tbk	0,047	0,050	0,046	0,047	0,050

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Pada tabel 1 di atas menunjukkan bahwa di tahun 2010 perusahaan yang memperoleh tingkat *Return On Asset (ROA)* tertinggi adalah PT Astra Agro Lestari Tbk sebesar 0,239, pada tahun 2011 perusahaan yang memperoleh tingkat *Return On Asset (ROA)* tertinggi adalah PT Bukit Asam Tbk sebesar 0,268, pada tahun 2012 dan 2013 perusahaan yang memperoleh tingkat *Return On Asset (ROA)* tertinggi adalah PT Gas Negara (PERSERO) Tbk sebesar 0,234 dan 0,205, dan pada tahun 2014 perusahaan yang memperoleh tingkat *Return On Asset (ROA)* tertinggi adalah PT Telekomunikasi Indonesia Tbk sebesar 0,152.

Berdasarkan rincian di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memperoleh tingkat *Return On Asset (ROA)* tertinggi selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2014

adalah PT. Bukit Asam Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT. Bukit Asam Tbk memiliki kinerja yang baik dari sisi *Return On Asset* (ROA).

Analisis deskriptif *Return On Asset* (ROA) yang diperoleh setelah dilakukan pengelompokan terhadap perusahaan berdasarkan luas pengungkapan *sustainability report* sebagai berikut :

**Tabel 2**  
**Hasil Statistik Deskriptif *Return On Asset* (ROA)**

SRDI	Mean	Std. Deviation	N
1	.1101	.07141	21
2	.1741	.23028	15
3	.1639	.08214	9
Total	.1422	.14612	45

Sumber: data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 2 diatas menunjukkan bahwa, rangking 1 menghasilkan rata-rata sebesar 0,1101 dan std.deviation sebesar 0,07141. Pada rangking 2 menghasilkan rata-rata sebesar 0,1741 dan std.deviation sebesar 0,23028. Dan di rangking 3 menghasilkan rata-rata 0,1639 dan std.deviation sebesar 0,08214. Nilai rata-rata tertinggi untuk *Return On Asset* (ROA) yaitu pada rangking 2 dengan nilai 0,1741 dan terendah rangking 1 dengan nilai 0,1101. Sedangkan nilai std deviation tertinggi yaitu pada rangking 2 dengan nilai 0,23028 dan terendah di rangking 1 dengan nilai 0,07141.

### Deskriptif *Current Ratio*

*Current Ratio* (CR) merupakan rasio yang mengukur kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan menggunakan aktiva lancar yang dimiliki kepada kreditor. Untuk mengetahui hasil *current ratio* dilakukan perhitungan dengan cara asset lancar dibagi dengan kewajiban lancar perusahaan. Berikut ini adalah hasil dari perhitungan *current ratio* selama periode 2010 hingga 2014 :

**Tabel 3**  
***Current Ratio* (CR)**

Nama Perusahaan	2014	2013	2012	2011	2010
PT Adhi Karya (PERSERO) Tbk	1,342	1,391	1,244	1,125	1,143
PT Aneka Tambang (PERSERO) Tbk	1,642	1,836	2,514	10,760	3,818
PT Astra Internasional Tbk	1,323	1,242	1,399	1,344	1,284
PT Astra Agro Lestari Tbk	0,585	0,45	0,685	1,265	1,932
PT Bukit Asam Tbk	2,075	2,866	4,924	4,618	5,791
PT Gas Negara (PERSERO) Tbk	1,706	2,010	4,196	5,499	3,434
PT Holcim Tbk	0,602	0,639	1,405	1,466	1,662
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	1,062	1,163	1,160	0,958	0,915
PT Wijaya Karya (PERSERO) Tbk	1,123	1,088	1,101	1,139	1,407

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Pada tabel 3 di atas menunjukkan bahwa di tahun 2010, 2012, 2013, dan 2014 perusahaan yang memperoleh tingkat *current ratio* tertinggi adalah PT Bukit Asam Tbk sebesar 5,791, 4,924, 2,866, dan 2,075. Sedangkan pada tahun 2011 perusahaan yang memperoleh tingkat *current ratio* tertinggi adalah PT Aneka Tambang (PERSERO), Tbk sebesar 10,760.

Berdasarkan rincian di atas dapat disimpulkan bahwa perusahaan yang memperoleh tingkat *current ratio* tertinggi selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 adalah PT Aneka

Tambang (PERSERO). Hal ini menunjukkan bahwa PT Aneka Tambang (PERSERO) dapat memenuhi kewajiban jangka pendeknya dengan baik.

Berikut ini adalah analisis deskriptif *current ratio* setelah dilakukan pengelompokan terhadap perusahaan berdasarkan luas pengungkapan *sustainability report* sebagai berikut :

**Tabel 4**  
**Hasil Statistik Deskriptif *Current Ratio***

SRDI	Mean	Std. Deviation	N
1	1.5629	1.04307	21
2	1.5984	.94333	15
3	3.9460	3.16184	9
Total	2.0514	1.87441	45

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 4 diatas menunjukkan bahawa, pada rangking 1 menghasilkan rata-rata sebesar 1.5629 dan std.deviation sebesar 1.04307. Pada rangking 2 menghasilkan rata-rata sebesar 1.5984 dan std.deviation sebesar 0.94333. Dan rangking 3 menghasilkan rata-rata 3.9460 dan std.deviation sebesar 3.16184. Nilai rata-rata tertinggi untuk *current ratio* yaitu pada rangking 3 dengan nilai 3.9460 dan terendah rangking 1 dengan nilai 1.5984. Sedangkan nilai std deviation tertinggi yaitu pada rangking 3 dengan nilai 3.16184 dan terendah di rangking 2 dengan nilai 0.94333.

### Deskriptif *Debt To Equity Ratio*

*Debt To Equity Ratio* (DER) merupakan Rasio yang menggambarkan sampai sejauh mana modal pemilik dapat menutupi hutang-hutang kepada pihak luar, Semakin kecil rasio ini semakin baik. Untuk mengetahui hasil *Debt To Equity Ratio* (DER) dilakukan perhitungan dengan cara total hutang dibagi dengan ekuitas perusahaan. Berikut ini adalah hasil dari perhitungan *Debt To Equity Ratio* (DER) selama periode 2010 hingga 2014 :

**Tabel 5**  
***Debt To Equity Ratio* (DER)**

Nama Perusahaan	2014	2013	2012	2011	2010
PT Adhi Karya (PERSERO) Tbk	4,971	5,278	5,666	5,172	4,715
PT Aneka Tambang (PERSERO) Tbk	0,848	0,709	0,536	0,411	0,275
PT Astra Internasional Tbk	0,962	1,015	1,029	1,024	0,923
PT Astra Agro Lestari Tbk	0,568	0,457	0,326	0,211	0,219
PT Bukit Asam Tbk	0,708	0,546	0,497	0,409	0,358
PT Gas Negara (PERSERO), Tbk	1,098	0,600	0,660	0,803	1,125
PT Holcim Tbk	0,963	0,698	0,446	0,455	0,529
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	0,636	0,653	0,663	0,690	0,976
PT Wijaya Karya (PERSERO), Tbk	2,197	2,903	2,890	2,750	2,489

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 5 di atas menunjukkan bahwa pada tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 perusahaan yang memperoleh tingkat *Debt To Equity Ratio* (DER) terendah adalah PT Astra Agro Lestari Tbk. Hal ini menunjukkan bahwa PT Astra Agro Lestari Tbk dapat memanfaatkan modal yang dimiliki untuk memenuhi kewajibannya dengan baik.

Berikut ini adalah analisis deskriptif *current ratio* setelah dilakukan pengelompokan terhadap perusahaan berdasarkan luas pengungkapan *sustainability report* sebagai berikut :

**Tabel 6**  
**Hasil Statistik Deskriptif Debt To Equity Ratio (DER)**

SRDI	Mean	Std. Deviation	N
1	1.2952	1.32066	21
2	1.6783	1.99176	15
3	1.0728	1.00919	9
Total	1.3784	1.51437	45

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 6 diatas menunjukkan bahawa, pada rangking 1 menghasilkan rata-rata sebesar 1.2952 dan std.deviation sebesar 1.32066. Pada rangking 2 menghasilkan rata-rata sebesar 1.6783 dan std.deviation sebesar 1.99176. Dan rangking 3 menghasilkan rata-rata 1.0728 dan std.deviation sebesar 1.00919. Nilai rata-rata tertinggi untuk *debt to equity ratio* yaitu pada rangking 2 dengan nilai 1.6783 dan terendah di rangking 3 dengan nilai 1.0728. Sedangkan nilai std deviation tertinggi yaitu pada rangking 2 dengan nilai 1.99176 dan terendah di rangking 2 dengan nilai 1.00919.

### Deskriptif Tobin's Q

Tobin's Q merupakan nilai pasar dari suatu perusahaan dengan membandingkan nilai pasar perusahaan yang terdaftar di pasar keuangan dengan nilai buku total aset perusahaan. Berikut ini perhitungan Tobin's Q selama tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 :

**Tabel 7**  
**Tobin's Q**

Nama Perusahaan	2014	2013	2012	2011	2010
PT Adhi Karya (PERSERO) Tbk	60,852	28,980	41,342	18,221	34,240
PT Aneka Tambang (PERSERO) Tbk	46,222	47,782	62,272	102,043	190,512
PT Astra Internasional Tbk	127,878	129,200	169,242	194,658	196,233
PT Astra Agro Lestari Tbk	205,956	264,447	250,078	335,142	469,627
PT Bukit Asam Tbk	194,955	201,786	273,925	348,15	606,976
PT Gas Negara (PERSERO) Tbk	188,272	203,040	295,379	248,585	334,429
PT Holcim Tbk	97,448	117,200	182,741	152,416	165,319
PT Telekomunikasi Indonesia Tbk	2,290	1,912	0,534	0,450	1,724
PT Wijaya Karya (PERSERO) Tbk	142,926	77,807	83,431	45,062	65,941

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 7 di atas menunjukkan bahwa di tahun 2010 dan 2011 perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q tertinggi adalah PT Bukit Asam Tbk sebesar 606,976 dan 348,15, dan pada tahun 2012 perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q tertinggi adalah PT Gas Negara (PERSERO) Tbk sebesar 295,379. Sedangkan pada tahun 2013 dan 2014 perusahaan yang memiliki nilai Tobin's Q tertinggi yaitu PT Astra Agro Lestari Tbk sebesar 264,447 dan 205,956.

Berdasarkan perhitungan *Tobin's Q* selama periode tahun 2010 sampai dengan tahun 2014 menunjukkan bahwa PT Bukit Asam Tbk memiliki kinerja pasar yang baik.

Berikut ini adalah analisis deskriptif *Tobin's Q* setelah dilakukan pengelompokan terhadap perusahaan berdasarkan luas pengungkapan *sustainability report* sebagai berikut :

**Tabel 8**  
**Hasil Statistik Deskriptif Tobin's Q**

SRDI	Mean	Std. Deviation	N
1	1.3759	110.01252	21
2	1.4444	111.70215	15
3	2.1685	189.11226	9
Total	1.5572	130.14751	45

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 8 diatas menunjukkan bahawa, pada rangking 1 menghasilkan rata-rata sebesar 1.3759 dan std.deviation sebesar 110.01252. Pada rangking 2 menghasilkan rata-rata sebesar 1.4444 dan std.deviation sebesar 111.70215. Dan dirangking 3 menghasilkan rata-rata 2.1685 dan std.deviation sebesar 189.11226. Nilai rata-rata tertinggi untuk Tobin's Q yaitu pada rangking 3 dengan nilai 2.1685 dan terendah dirangking 1 dengan nilai 1.3759. Sedangkan nilai std deviation tertinggi yaitu pada rangking 3 dengan nilai 189.11226 dan terendah dirangking 1 dengan nilai 110.01252.

### Uji Kelayakan Model

Uji kelayakan model dalam penelitian ini menggunakan uji multivariate dengan berbagai model seperti Pillai's Trace, Wilks' Lambda, Hotelling's Trace dan roy's Largest Root. Model penelitian ini dikatakan baik jika nilai signifikansi  $<0,05$  dan jika nilai signifikansi  $>0,05$  maka model penelitian ini dikatakan tidak baik. Berikut hasil dari uji kelayakan model :

**Tabel 9**  
**Hasil Uji Multivariate**

Effect	Value	F	Hypothesis			
			df	Error df	Sig.	
Intercept	Pillai's Trace	.875	68.373 <sup>a</sup>	4.000	39.000	.000
	Wilks' Lambda	.125	68.373 <sup>a</sup>	4.000	39.000	.000
	Hotelling's Trace	7.013	68.373 <sup>a</sup>	4.000	39.000	.000
	Roy's Largest Root	7.013	68.373 <sup>a</sup>	4.000	39.000	.000
SRDI	Pillai's Trace	.347	2.098	8.000	80.000	.045
	Wilks' Lambda	.675	2.121 <sup>a</sup>	8.000	78.000	.043
	Hotelling's Trace	.451	2.140	8.000	76.000	.042
	Roy's Largest Root	.363	3.629 <sup>c</sup>	4.000	40.000	.013

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Tabel 9 menunjukkan hasil uji *multivariate* menggunakan model Pillai's Trace dengan nilai signifikansi sebesar 0,045, Wilks' Lambda dengan nilai signifikansi sebesar 0,043, Hotelling's Trace dengan nilai signifikansi sebesar 0,042 dan Roy's Largest Root dengan nilai signifikansi sebesar 0,013 artinya bahwa hasil keempat model tersebut menunjukkan model yang digunakan dalam penelitian adalah baik dan dapat digunakan untuk menguji hipotesis penelitian  $H_{1a}$ ,  $H_{1b}$ ,  $H_{1c}$ ,  $H_2$  dalam penelitian ini karena nilai signifikansi dari keempat model  $< 0,05$ .

## Uji Hipotesis

Uji hipotesis dalam penelitian ini menggunakan *multivariate analysis of variance* (MANOVA) karena jumlah variabel dependen dalam penelitian ini lebih dari satu. Uji manova yang digunakan antara lain: 1) uji *Between-Subjects Effect* dan 2) Uji *Post hoc*.

**Uji *Between-Subjects Effect*.** Uji ini digunakan untuk melihat pengaruh antara variabel independen terhadap variabel dependen. Variabel independen dikatakan berpengaruh terhadap variabel dependen, apabila hasil uji *Between-Subject Effect* didapatkan nilai signifikan  $<0,05$ . Jika hasil uji *Between-Subject Effect* didapatkan dengan nilai signifikan  $>0,05$ , maka variabel independen tidak mempunyai pengaruh terhadap variabel dependen. Berikut hasil dari uji *Between-Subject Effect* :

**Tabel 10**  
Hasil Uji *Between-Subjects Effect*

Source	Dependent Variable	Type III Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
SRDI	ROA	.041	2	.021	.960	.391
	CR	40.395	2	20.197	7.428	.002
	DER	2.335	2	1.168	.498	.612
	Q	42442.620	2	21221.310	1.268	.292

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Berdasarkan tabel 10, hasil uji *Between-Subjects Effect* menunjukkan bahwa hubungan antara *sustainability report* dengan kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) memberikan nilai F hitung sebesar 0,960 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,391 yang berarti bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *return on asset* (ROA) dan hubungan antara *sustainability report* dengan kinerja keuangan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) memberikan nilai F hitung sebesar 0,498 dengan tingkat signifikansi sebesar 0,612 yang berarti bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *debt to equity ratio* (DER) karena tingkat signifikan  $>0,05$ . Sedangkan hubungan antara *sustainability report* dengan kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR) memberikan nilai F hitung sebesar 7,428 dengan nilai signifikan sebesar 0,002 yang berarti bahwa *sustainability report* berpengaruh terhadap *current ratio* (CR) karena tingkat signifikansi  $<0,05$ .

Hal ini menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) yang berarti bahwa  $H_{1a}$  ditolak. Sedangkan pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR) yang berarti  $H_{1b}$  diterima. Kemudian pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) yang berarti bahwa  $H_{1c}$  ditolak.

Sedangkan hubungan antara *sustainability report* dengan kinerja pasar yang diukur dengan *Tobin's Q* memberikan nilai F hitung sebesar 1,268 dengan nilai signifikansi sebesar 0,292 yang berarti bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q* karena tingkat signifikansi  $>0,05$ . Hal ini menunjukkan bahwa kinerja pasar tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *sustainability report* yang diukur dengan *Tobin's Q* berarti bahwa  $H_2$  ditolak.

**Uji *Post hoc*.** Uji ini digunakan untuk melihat arah dari pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar yang dapat dilihat dari *mean difference* dan nilai signifikansi. Berikut hasil uji *Post hoc* yang menggunakan model *Tukey HSD* :

**Tabel 11**  
**Hasil Post Hoc Test**  
**Multiple Comparisons**

Dependent Variable	(I) SRDI	(J) SRDI	Mean Difference (I-J)	Std. Error	Sig.
ROA	1	2	-.0639	.04944	.407
		3	-.0538	.05827	.629
	2	1	.0639	.04944	.407
		3	.0102	.06167	.985
	3	1	.0538	.05827	.629
		2	-.0102	.06167	.985
CR	1	2	-.0355	.55744	.998
		3	-2.3831*	.65695	.002
	2	1	.0355	.55744	.998
		3	-2.3476*	.69525	.004
	3	1	2.3831*	.65695	.002
		2	2.3476*	.69525	.004
DER	1	2	-.3831	.51790	.741
		3	.2224	.61035	.930
	2	1	.3831	.51790	.741
		3	.6056	.64593	.620
	3	1	-.2224	.61035	.930
		2	-.6056	.64593	.620
Q	1	2	-6.8524	43.73220	.987
		3	-79.2603	51.53890	.284
	2	1	6.8524	43.73220	.987
		3	-72.4079	54.54364	.388
	3	1	79.2603	51.53890	.284
		2	72.4079	54.54364	.388

Sumber : data sekunder diolah, 2016

Pada uji *Post hoc* yang digunakan dalam penelitian ini, pengungkapan *sustainability report* dibuat berdasarkan rangking dari 1 sampai 3. Semakin tinggi rangking yang diperoleh menunjukkan bahwa semakin tinggi pengungkapan *sustainability report* yang dilakukan oleh suatu perusahaan.

Berdasarkan tabel 11 di atas menunjukkan bahwa terdapat perbedaan yang signifikan antara kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR) dengan masing-masing kategori SRDI. Perbedaan tersebut dapat dilihat dari tingkat signifikansi dan *mean difference*. Perbedaan pada pengungkapan SRDI rangking 3 dengan rangking 2 ditunjukkan pada tingkat signifikansi sebesar 0,004, begitu juga dengan perbedaan pada pengungkapan SRDI rangking 3 dengan rangking 1 ditunjukkan pada tingkat signifikansi sebesar 0,002. Perbedaan pengungkapan SRDI yang dilihat dari *mean difference current ratio* (CR) dari masing-masing rangking menunjukkan bahwa rangking 3 dengan rangking 2 terdapat pada



*mean difference* sebesar 2,3476 yang artinya *current ratio* (CR) pada rangking 3 lebih tinggi dari 2. Sedangkan pada rangking 3 dengan rangking 1 terdapat pada *mean difference* sebesar 2,3831 yang artinya *current ratio* (CR) pada rangking 3 lebih tinggi dari 1. Hal ini menunjukkan bahwa *current ratio* (CR) pada rangking 3 lebih tinggi artinya kelompok perusahaan pada rangking 3 memiliki rata-rata *current ratio* (CR) yang paling tinggi dibandingkan kelompok lainnya. Sehingga dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan perusahaan yang diukur berdasarkan *current ratio* (CR).

## **Pembahasan**

### **Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) .**

Berdasarkan uji *Between-Subject Effect* pada tabel 10, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA) tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *sustainability report* yang dilihat dari tingkat signifikansi dari ROA sebesar 0,391 yang artinya bahwa  $H_{1a}$  ditolak karena tingkat signifikansi ROA  $>0,05$ .

Hal ini menunjukkan bahwa Pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA) dikarenakan besar kecilnya *Return On Asset* (ROA) dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan laba setelah pajak yang berasal dari penjualan. 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).

*Return On Asset* (ROA) mempunyai arah negatif hal ini menunjukkan adanya hubungan yang berbanding terbalik antara profitabilitas dengan tingkat pengungkapan *sustainability report*. Meskipun profitabilitas yang dimiliki perusahaan sangat rendah namun pengungkapan *sustainability report* yang dilakukan perusahaan cukup tinggi. Dan begitu juga sebaliknya semakin tinggi tingkat profitabilitas perusahaan, maka pengungkapan *sustainability report* perusahaan semakin sedikit atau rendah.

Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian Wibowo (2014) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return On Asset* (ROA). Namun penelitian ini, tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Safitri (2015).

### **Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Current Ratio* (CR) .**

Berdasarkan uji *Between-Subject Effect* pada tabel 10, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR) dipengaruhi oleh pengungkapan *sustainability report* yang dilihat dari tingkat signifikansi dari CR sebesar 0,002 yang artinya bahwa  $H_{1b}$  diterima karena tingkat signifikansi CR  $<0,05$ .

Hal ini menunjukkan bahwa Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR) dikarenakan besar kecilnya *current ratio* (CR) dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan investasi yang diperoleh dari *stakeholder* terutama dari kreditur. Hasil penelitian ini berhasil mendukung teori *stakeholder* bahwa perusahaan mempunyai kemampuan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan investasi yang diperoleh dari *stakeholder*. Oleh karena itu, pengungkapan *sustainability report* berpengaruh kepada kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR).

*Sustainability report* berpengaruh terhadap *current ratio* (CR) dengan arah negatif, hal ini dikarenakan perusahaan dengan pengungkapan *sustainability report* yang tinggi akan

membutuhkan biaya yang tinggi, yang menyebabkan tingginya kas yang harus dikeluarkan sehingga menyebabkan tingkat *current ratio* (CR) semakin kecil.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Safitri (2015) yang menyatakan bahwa Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *current ratio* (CR). Namun penelitian ini, tidak didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Wibowo (2014).

### **Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Debt To Equity Ratio* (DER) .**

Berdasarkan uji *Between-Subject Effect* pada tabel 10, menunjukkan bahwa kinerja keuangan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *sustainability report* yang dilihat dari tingkat signifikansi dari *debt to equity ratio* (DER) sebesar 0,612 yang artinya bahwa  $H_{1c}$  ditolak karena tingkat signifikansi DER  $>0,05$ .

Hal ini menunjukkan bahwa Pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER) dengan arah positif dikarenakan perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report* dengan baik atau tidak oleh *stakeholder* tidak mempengaruhi tingkat *leverage*. Dalam hal ini kemampuan penggunaan hutang terhadap modal tidak diperhatikan dengan baik, karena tanpa memperhatikan isu ekonomi, sosial, dan lingkungan tidak mempengaruhi dalam kebijakan hutang. Hal ini tercermin dalam bukti empiris baik perusahaan yang memiliki *debt to equity ratio* (DER) tinggi atau rendah mempunyai risiko yang sama, dalam pemberian pengembalian pinjaman dari kreditur atas pinjaman yang diberikan kepada perusahaan. Perusahaan akan memperoleh laba yang sama, baik memanfaatkan pinjaman atau tidak dalam kegiatan usaha. Sebagai contoh untuk menjelaskan hal ini bisa dilihat pada PT Adhi Karya (PERSERO) Tbk dengan DER sebesar 5,666 yang mempunyai tingkat pengungkapan *sustainability report* sebesar 0,658. Dan sebagai pembandingnya adalah PT Bukit Asam Tbk dengan DER sebesar 0,497 yang mempunyai tingkat pengungkapan *sustainability report* sebesar 0,975.

Hasil penelitian ini didukung oleh penelitian Arjowo (2013) dan Pastiwi dan Sumaryati (2014) yang menyatakan bahwa Pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *debt to equity ratio* (DER).

### **Pengaruh pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja pasar yang diukur menggunakan *Tobin's Q*.**

Berdasarkan uji *Between-Subject Effect* pada tabel 10, menunjukkan bahwa kinerja pasar yang diukur dengan *Tobin's Q* tidak dipengaruhi oleh pengungkapan *sustainability report* yang dilihat dari tingkat signifikansi dari *Tobin's Q* sebesar 0,292 yang artinya bahwa  $H_2$  ditolak karena tingkat signifikansi *Tobin's Q*  $>0,05$ .

Menurut Wibowo (2014), 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. Ghazali dan Chariri (dalam Safitri, 2015) mengatakan bahwa teori legitimasi memfokuskan pada interaksi antara perusahaan dengan masyarakat. Berdasarkan teori legitimasi tidak berpengaruhnya *sustainability report* terhadap kinerja pasar diakibatkan oleh rendahnya pengungkapan *sustainability report* perusahaan membuat *stakeholder* sulit mendapatkan informasi berkelanjutan perusahaan yang dibutuhkan sehingga para investor tidak hanya melihat dari *sustainability report* perusahaannya saja tetapi juga melihat kinerja perusahaan dari sisi *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), *debt to equity ratio* (DER), dan lain sebagainya.

*Sustainability report* tidak berpengaruh terhadap *Tobin's Q* dengan arah negatif karena dalam menilai kinerja perusahaan investor biasanya menggunakan laporan tahunan sedangkan *sustainability report* sedangkan *sustainability report* bukan merupakan bagian dari laporan tahunan perusahaan jadi investor kurang memperhatikan *sustainability report* perusahaan.

Hasil penelitian ini tidak sejalan oleh penelitian Wibowo (2014) yang menyatakan bahwa Pengungkapan *sustainability report* berpengaruh terhadap kinerja pasar yang diukur dengan *Tobin's Q*.

## SIMPULAN DAN SARAN

### Simpulan

Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh dari pengungkapan *sustainability report* terhadap kinerja keuangan dan kinerja pasar perusahaan. Objek penelitian ini diambil dari 9 perusahaan yang mempublikasikan *sustainability report* yang bergabung dalam BEI (Bursa Efek Indonesia) pada periode 2010 hingga 2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*. Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja keuangan yang diukur dengan *return on asset* (ROA), *current ratio* (CR), dan *debt to equity ratio* (DER) sedangkan kinerja pasar yang diukur dengan *Tobin's Q*, sedangkan variabel independennya diukur dengan menggunakan *sustainability report disclosure index* (SRDI). Berdasarkan hasil penelitian, hasil analisis dan pembahasan yang telah dikemukakan maka dapat diambil kesimpulan sebagai berikut:

Dari hasil pembahasan menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan ROA, hal ini dikarenakan besar kecilnya *Return On Asset* (ROA) dipengaruhi oleh kenaikan atau penurunan laba setelah pajak yang berasal dari penjualan. Dari hasil pembahasan menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan CR dengan arah negatif, dikarenakan besar kecilnya *current ratio* (CR) dipengaruhi oleh kemampuan perusahaan dalam memenuhi kewajibannya dengan menggunakan investasi yang diperoleh dari *stakeholder* terutama dari kreditur. Dari hasil pembahasan menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan yang diukur menggunakan DER, hal ini dikarenakan perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report* dengan baik atau tidak oleh *stakeholder* tidak mempengaruhi tingkat *leverage*. Dalam hal ini kemampuan penggunaan hutang terhadap modal tidak diperhatikan dengan baik, karena tanpa memperhatikan isu ekonomi, sosial, dan lingkungan tidak mempengaruhi dalam kebijakan hutang.

Dari hasil pembahasan menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja pasar yang diukur menggunakan *Tobin's Q*. Hal ini diakibatkan oleh rendahnya pengungkapan *sustainability report* perusahaan membuat *stakeholder* sulit mendapatkan informasi berkelanjutan perusahaan yang dibutuhkan

### Saran

Berdasarkan simpulan dan keterbatasan di atas, maka beberapa saran yang dapat dilakukan oleh penelitian yang akan datang antara lain: a) mencari informasi dalam menentukan kriteria dalam pengungkapan *sustainability report* agar tidak terjadi subyektivitas; b) menggunakan teknik statistik yang berbeda seperti regresi linier

sederhana agar mendapatkan hasil yang lebih baik; c) menggunakan sampel penelitian yang lebih banyak lagi agar mendapat hasil yang lebih baik.

#### DAFTAR PUSTAKA

- Adhima, M.F. 2012. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Profitabilitas Perusahaan Studi Kasus Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB* 1(1).
- Arjowo, I.S. 2013. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Dalam Bursa Efek Indonesia). *Skripsi*. Universitas Kristen Satya Wacana. Salatiga.
- Fraser, L.M., dan A. Ormiston. 2001. *Understanding Financial Statement*. Sixth Edition. Prentice-Hall, Inc. USA. Terjemahan S. Setyautama. 2004. *Memahami Laporan Keuangan*. Edisi Keenam. PT Index. Jakarta.
- Ghozali, I. 2006. *Aplikasi Analisis Multivariate dengan Program SPSS*. Badan Penerbit Universitas Diponegoro. Semarang.
- Gunawan, Y., dan S. Mayangsari. 2015. Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Nilai Perusahaan dengan Investment Opportunity Set sebagai variabel Moderating. *e-Journal Akuntansi Trisakti* 2(1): 1-12.
- Hadi, N., 2011. *Corporate Social Responsibility*. Edisi Pertama. Cetakan Pertama. Graha Ilmu. Yogyakarta.
- Harahap, S.S. 2001. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*. Edisi Pertama. Cetakan Ketiga. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Hasanah, F., H. Yanto, dan B.D. Handayani. 2014. Model Pengembangan Good Corporate Governance dan Sustainability Report Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi XVII Mataram, Lombok 24-27 September 2014*.
- Jumingan. 2006. *Analisis Laporan Keuangan*. Cetakan Pertama. PT Bumi Aksara. Jakarta.
- Kasmir. 2015. *Analisis Laporan Keuangan*. Edisi pertama. Cetakan Kedelapan. PT RajaGrafindo Persada. Jakarta.
- Lesmana, Y dan J. Tarigan. 2014. Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Dari Sisi Asset Management Ratio. *Business Accounting Review* 2(1).
- Pratiwi, R.D. dan A. Sumaryati. 2014. Dampak Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Dan Risiko Perusahaan (Studi empiris Perusahaan Yang Masuk Ke SRIKEHATI Tahun 2009-2010). *Jurnal Dinamika Akuntansi* 6(2): 153-157.
- Safitri, D.A. 2015. Dampak Pengungkapan Sustainability Report terhadap kinerja keuangan dan Pasar. *Skripsi*. Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Indonesia (STIESIA). Surabaya.
- Sari, M.P.Y. 2013. Pengaruh Kinerja Keuangan, Ukuran Perusahaan dan Corporate Governance Terhadap Pengungkapan Sustainability Report. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Siregar, I. 2013. Hubungan Antara Kinerja Lingkungan Dan Kinerja Komite Audit Dengan Kualitas Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Pada Perusahaan Manufaktur Di BEI. *Skripsi*. Universitas Lampung. Bandar Lampung.
- Soelistyoningrum, J.N. 2011. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan. *Skripsi*. Universitas Diponegoro. Semarang.
- Solihin, I. 2009. *Corporate Social Responsibility: From Charity to Sustainability*. Salemba Empat. Jakarta.
- Wibowo, I. 2014. Dampak Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan dan Kinerja Pasar Perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XVII Mataram, Lombok 24-27 September 2014*.