

**PENGARUH SUSTAINABILITY REPORTING DAN
INTELLECTUAL CAPITAL TERHADAP KINERJA KEUANGAN
DARI SISI MARKET VALUE RATIOS**

Dian Avita Sari, Nur Azlina dan Mudrika Alamsyah Hasan

Jurusan Akuntansi Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Riau

ABSTRAK

This study aims to find out about (1) the influence of economic, environmental and social sustainability reporting on the company's financial performance in terms of market value ratios, (2) the influence of intellectual capital on the company's financial performance from the market value of ratios. The research method used is explanatory which aims to explain the relationship between variables through data analysis in order to test hypotheses. Sustainability report independent variable in this study consists of 3 aspects, namely economic, environmental, and social, measured by using the SRDI index. While intellectual capital is measured by VAIC and the dependent variable financial performance is measured by market value ratios. The research sample was 15 LQ45 companies that published sustainability reports, had positive profits and published financial reports for 2014-2016. Hypothesis testing is carried out using the Structural Equation Model (SEM) approach. Statistical test tools used are Smart PLS programs ver.3 and microsoft Excel 2010. The results showed that the sustainability reporting variable from the economic aspect had no effect on the financial performance in terms of market value ratios, while the sustainability reporting variable from the environmental aspect and social aspects each had positive and negative effects and intellectual capital variable has a positive effect on the company's financial performance in terms of market value ratios

Kata Kunci : Market value ratios, sustainability reporting, intellectual capital.

PENDAHULUAN

Kinerja merupakan bagian yang sangat penting dalam suatu organisasi. Kinerja secara umum diartikan sebagai gambaran pencapaian pelaksanaan suatu kegiatan, program dan kebijaksanaan dalam mewujudkan sasaran, tujuan, misi dan visi organisasi (Bastian, 2010: 274).

Oleh karena itu agar suatu organisasi dapat bertahan atau bahkan dapat tumbuh berkembang maka organisasi harus mencermati kondisi dan kinerja organisasi tersebut. Bagi investor, informasi kinerja perusahaan digunakan untuk memutuskan apakah tetap mempertahankan investasi mereka pada perusahaan tersebut atau mencari alternatif lain (Mouristen, 2009). Terdapat dua jenis penilaian kinerja yang dilakukan terhadap operasional perusahaan yaitu penilaian kinerja keuangan dan penilaian kinerja non keuangan (Hanafi, 2007: 70). Kinerja keuangan adalah ukuran tertentu yang dapat mengukur keberhasilan suatu organisasi atau perusahaan dalam menghasilkan laba, sementara kinerja non keuangan adalah ukuran keberhasilan dari tindakan perusahaan terhadap kepuasan customer, produktivitas, dan *cost effectiveness* proses bisnis/*intern* serta produktivitas dan *cost effectiveness* proses bisnis/*intern* serta produktivitas dan komitmen personal (Sawir, 2012: 2). Pengamatan terhadap kinerja keuangan perusahaan umumnya diukur dengan satuan nilai uang, yang disajikan dalam laporan keuangan. Namun secara umum pendekatan penilai kinerja keuangan dilakukan dengan menggunakan pendekatan analisis rasio (Sawir, 2012: 6).

Rasio keuangan adalah angka yang diperoleh dari hasil perbandingan dari satu pos laporan keuangan dengan pos lainnya yang mempunyai hubungan yang relevan dan signifikan atau berarti (Sawir, 2012: 6). Rasio keuangan perusahaan secara tradisional dapat digolongkan menjadi 5 (lima) kategori yaitu: *Short-term solvency/liquidity ratios*, *Long-term solvency/financial leverage ratios*, *profitability ratios*, *Assets management atau turnover ratios* dan *market value ratios* (Brigham & Houston, 2010 : 133). Dari lima kategori rasio keuangan *market value ratios* merupakan gambaran bagi investor untuk mengevaluasi dan memonitoring progress dari investasi mereka, diantaranya dalam mencari saham yang memiliki potensi keuntungan deviden yang besar sebelum melakukan penanaman modal berupa saham dimasa yang akan datang. Perusahaan yang memiliki nilai pasar yang tinggi dapat diasumsikan memberikan imbal balik yang kompetitif kepada investor dimasa mendatang (Garbo, 2013).

Di era globalisasi, Aspek keuangan saja tidak cukup, untuk mengukur keberhasilan kinerja dan menjamin nilai perusahaan yang berkelanjutan, hal ini dikarenakan tuntutan dari para *stakeholder* perusahaan yang ingin mengetahui Aspek non keuangan seperti lingkungan dan sosial (Burhan, 2009). Hal ini dibuktikan dengan adanya penghargaan investor award yang diselenggarakan pada bulan Mei 2017 oleh majalah investor. Pada penghargaan tersebut aspek yang dinilai bukan hanya kinerja fundamental saja tetapi terkait dengan lingkungan, *Corporate Sosial responsibility* dan *Good goverance government*.

Pelaporan CSR dinyatakan dalam bentuk pelaporan terpisah sehingga membingungkan pemakai, kurang adanya integrasi antara pelaporan keuangan dengan pelaporan lingkungan serta pengelolaan perusahaan, lebih banyak dinyatakan dalam laporan tahunan (*annual report*). Atas alasan tersebut maka muncullah laporan berkelanjutan (*Sustainability Report*). *Sustainability* (keberlanjutan) itu sendiri merupakan keseimbangan antara *people-planet-profit*, yang dikenal dengan konsep *Tripple Botton Line* (TBL), yang menyatakan perusahaan harus bertanggung jawab terhadap dampak positif atau negatif yang ditimbulkan terhadap aspek ekonomi, lingkungan dan sosial aspek (Elkington, 1997).

Teori stakeholder

Teori ini menyatakan bahwa para *stakeholder* memiliki hak untuk mengetahui semua informasi baik informasi *mandotary* maupun *voluntatary* serta informasi keuangan dan non keuangan. Dampak aktivitas perusahaan kepada stakeholder dapat diketahui melalui pertanggung jawaban yang diberikan perusahaan berupa informasi keuangan dan non keuangan (sosial). Teori *stakeholder* juga berguna dalam menjelaskan *sustainability report*. Hal ini dikarenakan teori *stakeholder* mampu membedakan antara isu sosial dengan *stakeholder* (Saleh, 2010 dalam Utari, 2014). Dalam konteks untuk menjelaskan hubungan VAICTM dengan kinerja keuangan perusahaan teori stakeholder harus dipandang dari kedua bidang baik bidang etika maupun manajerial. Bidang etika mencakup perlakuan yang adil seluruh stakeholder oleh organisasi, dan bidang manajerial mencakup pengelolaan organisasi untuk keuntungan seluruh *stakeholder* (Ulum, 2007).

Teori Legitimasi

Teori legitimasi menyatakan bahwa perusahaan secara terus-menerus mencoba untuk meyakinkan bahwa kegiatan atau aktivitas yang dilakukan sesuai dengan batasan dan norma-norma masyarakat dimana perusahaan beroperasi atau berada. Adapun langkah-langkah atau media yang efektif untuk mendapatkan legitimasi dari masyarakat adalah dengan mempublikasikan SR yang mempresentatifkan tanggung jawab lingkungan dan sosial perusahaan.

Resources Based Theory (RBT)

Resources Based Theory membahas mengenai kepemilikan sumber daya perusahaan dan bagaimana perusahaan mengelola sumber daya tersebut. Sumber daya perusahaan dapat dibagi menjadi tiga macam, yaitu sumber daya yang berwujud, tidak berwujud dan sumber daya manusia. Pengelolaan sumber daya yang efektif dan efisien oleh perusahaan dapat menciptakan keunggulan kompetitif sehingga dapat menghasilkan nilai perusahaan (Kuryanto, 2008).

Kinerja keuangan

Kinerja keuangan dapat dikatakan sebagai suatu usaha formal yang dilaksanakan perusahaan untuk mengevaluasi efisiensi dan efektivitas dari aktivitas perusahaan yang telah dilaksanakan pada periode waktu tertentu. Untuk mengetahui kinerja perusahaan maka secara umum perlu dilakukan analisis terhadap laporan keuangan, yang menurut Brigham dan Houston (2007:78) mencakup (1) perbandingan kinerja perusahaan dengan perusahaan lain dalam industri yang sama dan (2) evaluasi kecenderungan posisi keuangan perusahaan sepanjang waktu.

Market Value Ratio

Rasio pasar merupakan sekumpulan rasio yang menghubungkan harga saham dengan laba, nilai buku perlembar saham, arus kas dan deviden. Rasio ini memberikan petunjuk mengenai apa yang dipikirkan investor atas kinerja perusahaan dimasa lalu, resiko serta prospek perusahaan dimasa depan (Brigham & Houston, 2010:150). Rasio ini terdiri darib:

$$EPS = \frac{\text{laba bersih}}{\text{jumlah saham beredar}}$$

$$PER = \frac{\text{Harga perlembar saham}}{\text{laba persaham}}$$

$$PBV = \frac{\text{harga perlembar saham}}{\text{Nilai buku per lembar saham}}$$

$$DYR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{harga perlembar saham}} \times 100$$

$$DPR = \frac{\text{dividen per lembar saham}}{\text{pendapatan per lembar saham}} \times 100$$

Sustainability Report

Sustainability Report menjadi bukti salah satu instrument yang dapat digunakan oleh suatu organisasi baik pemerintah maupun perusahaan dalam berdialog dengan warga Negara ataupun *stakeholder*-nya sebagai salah satu upaya penerapan pembangunan berkelanjutan. Oleh karena itu, penyusunan *sustainability report* saat sekarang ini menempati posisi yang sama pentingnya juga dengan publikasi informasi seperti yang diungkapkan dalam laporan keuangan. Salah satu pedoman yang dapat digunakan adalah Global Reporting Intiative (GRI). Di Indonesia, pedoman ini digunakan oleh NCSR sebagai lembaga independen yang secara berkala memberikan penilaian mengenai pengungkapan *Sustainability Report* yang disampaikan perusahaan-perusahaan.

Intellectual Capital

Intellectual Capital sebagai jumlah dari apa yang dihasilkan oleh tiga elemen utama organisasi (*human capital*, *structural capital*, *costumer capital*) yang berkaitan dengan pengetahuan dan teknologi yang dapat memberikan nilai lebih bagi perusahaan berupa keunggulan bersaing organisasi. Model VAICTM ini mengukur *Intellectual capital* (IC) dengan cara menghitung *value added* yang dihasilkan dari tiga kombinasi yaitu the *Human Capital Coefficient* (VAHU), *Struktural Capital Coefisient* (STVA), dan *Value Added Capital Coeficient* (VACA). Hubungan VA yang pertama adalah menggunakan modal fisik (CA), disebut sebagai “*value added capital coefiicient*” (VACA). Hal ini merupakan indicator bahwa EVA diciptakan oleh satu unit modal fisik. Dalam penelitian mera (2010), Pulic (1998) mengasumsikan bahwa jika 1 unit dari CE (*capital Employed*) menghasilkan *Return* yang lebih besar dari pada perusahaan yang lain, maka berarti perusahaan tersebut lebih baik dalam memanfaatkan CE-nya.

Hubungan yang kedua adalah VA dan HC. “*human capital coefisient*” (VAHU) menunjukkan berapa banyak VA diciptakan oleh satu rupiah yang dihabiskan untuk karyawan. *Human capital* merupakan sumber daya perusahaan yang terdiri dari pengetahuan, keterampilan dan pengalaman yang dihasilkan melalui kompetensi, sikap, dan kecerdasan intelektual (Astute dan Aabeni, 2005). Sumber daya *human capital* memiliki peran penting bagi kelangsungan hidup perusahaan. Hal ini dikarenakan bahwa *human capital* merupakan gabungan dari sumber daya tak berwujud yang dimiliki oleh setiap individu organisasi. *Structural capital* merupakan kemampuan organisasi dalam memenuhi proses rutinitas dan struktur perusahaan yang mendukung usaha karyawan untuk menghasilkan kinerja intelektual yang optimal dan kinerja bisnis secara keseluruhan (Sawarjuwono, 2003). Dalam model pulic, SC adalah VA dikurangi HC. Apabila kontribusi dalam penciptaan nilai HC kurang, maka semakin besar kontribusi dari SC.

Pengaruh *Sustainability Reporting* Dari Aspek Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan Dari Sisi *Market Value Ratio*

Sustainability Reporting dari aspek ekonomi menjawab tuntutan dari para stakeholder mencakup kinerja ekonomi, kehadiran pasar, dampak ekonomi tidak langsung dan praktik pengadaan. *Sustainability reporting* dalam aspek ekonomi berpengaruh tidak langsung terhadap market value. Hal ini dapat terjadi karena pengungkapan *sustainability reporting* dalam aspek ekonomi perusahaan dapat menyakinkan potensi sumber daya nilai pasar perusahaan yang kompetitif dan beresiko rendah kepada stakeholder, khususnya kreditor dan investor yang mementingkan nilai lebih dari perusahaan tersebut.

Dengan adanya kepercayaan dari investor maupun kreditor, maka minat investor untuk menginvestasikan dananya kepada perusahaan akan meningkat.

H1 : Pengungkapan *sustainability reporting* dari aspek ekonomi berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratios* pada perusahaan yang menerapkan.

Pengaruh *Sustainability Reporting* dari Aspek Lingkungan terhadap Kinerja Keuangan dari Aspek *Market Value Ratios*

Dimensi lingkungan dalam *sustainability reporting* adalah untuk menanggulangi dampak yang ditimbulkan perusahaan melalui aktifitas produksi perusahaan terhadap lingkungan yang meliputi bahan yang digunakan, energy, air, keanekaragaman hayati, emisi, efluen dan limbah, dan transportasi. Semakin banyak bentuk pertanggungjawaban yang dilakukan perusahaan terhadap lingkungannya, image perusahaan akan meningkat. Investor lebih berminat pada perusahaan yang memiliki citra yang baik dimasyarakat karena semakin baik citra perusahaan, loyalitas konsumen semakin tinggi sehingga penjualan perusahaan akan meningkat. Jika aktivitas perusahaan berjalan dengan baik, maka nilai saham perusahaan akan meningkat.

H2 : Pengungkapan *Sustainability Reporting* dari aspek lingkungan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *Market Value Ratio* pada perusahaan yang menerapkannya.

Pengaruh *Sustainability Reporting* dari aspek sosial terhadap kinerja keuangan dari sisi *Market Value Ratio*

Dimensi sosial dalam *sustainability report* menyangkut dampak organisasi masyarakat dimana mereka beroperasi, dan menjelaskan resiko interaksi dengan instutusi sosial lainnya yang mereka kelola. Kepedulian perusahaan dalam mengantisipasi isu-isu masyarakat seperti komunitas, korupsi, dan kebijakan publik. Selain itu tanggung jawab perusahaan terhadap produk yang dihasilkan sehingga dapat meningkatkan loyalitas konsumen terhadap produk yang meningkatkan penjualan dan lab perusahaan. Menurut penelitian Guthrie dan parker (1989, dalam Chariri, 2008) menyatakan bahwa dengan melakukan praktek pengungkapan kinerja sosial adalah untuk tujuan memperoleh legitimasi sebagai respon atas tekanan publik. Dengan adanya penerimaan dari masyarakat (*ligitimasi*) maka diharapkan akan meningkatkan nilai perusahaan sehingga akan meningkatkan image perusahaan dan mempengaruhi penjualan sehingga dapat meningkatkan laba perusahaan (Soelistyyonigrum, 2011).

H3 : Pengungkapan *sustainability reporting* dari aspek sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratio* pada perusahaan yang menerapkan.

Pengaruh Intellectual Capital terhadap Kinerja Keuangan dari Sisi Market Value Ratio

Intellectual capital merupakan solusi perusahaan dalam memecahkan masalah pencitraan nama baik perusahaan. Semakin baik pengelolaan *intellectual capital* perusahaan, maka semakin baik kinerja perusahaan tersebut, yang berdampak tidak langsung pada naiknya nilai perusahaan. Menurut teori *stakeholder* seluruh aktivitas perusahaan bermuara pada penciptaan nilai/*value creation*.

Para *stakeholder* akan lebih menghargai perusahaan yang mampu menciptakan nilai karena dengan penciptaan nilai baik, maka perusahaan akan lebih mampu untuk memenuhi kepentingan seluruh *stakeholdernya*. Sebagai salah satu *stakeholder* perusahaan, para investor dipasar modal akan menunjukkan apresiasi atas keunggulan IC yang dimiliki perusahaan dengan berinvestasi pada perusahaan tersebut. Pertambahan investasi akan berdampak pada naiknya nilai suatu perusahaan.

H4 : *Intellectual capital* berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value* pada perusahaan yang menerapkannya.

METODE PENELITIAN

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan yang termasuk dalam indeks LQ45 periode 2014 sampai 2016. Adapun teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, dengan kriteria sebagai berikut :

1. Perusahaan yang terdaftar dalam indeks LQ45 selama periode 2014-2016.
2. Perusahaan yang membuat dan mempublikasikan *sustainability report* (laporan keberlanjutan) selama Tahun 2014-2016 dengan menggunakan G4.
3. Perusahaan yang menerbitkan laporan keuangan dalam rupiah.
4. Perusahaan yang tidak mengalami kerugian selama tahun 2014-2016.

Penelitian ini menggunakan metode analisis PLS-SEM. Variabel bebas dalam penelitian ini yaitu *sustainability reporting* dan *intellectual capital*. *Sustainability reporting* terdiri atas 3 dimensi yaitu ekonomi, lingkungan, dan sosial yang diukur dengan indikator pengungkapan *Sustainability reporting* (indikator SR) berdasarkan standar GRI-G4 Guidelines. $SRDI = \frac{ra}{k} \dots \dots \dots$

Sedangkan *intellectual capital* diukur dengan model public yaitu VAICTM yang komponen utama adalah *physical capital* (VACA), *human capital* (VAHU), dan *structural capital* (STVA) dikembangkan oleh Pulic (2000).

Variabel dependen yaitu kinerja keuangan dari sisi *market value ratios* yang diukur dengan rasio nilai pasar perusahaan.

Tahapan perhitungan IC dalam model Pulic antara lain :

1. Menghitung value added (VA), $VA = \text{Out} - \text{IN}$
 Dimana :
 Output : total penjualan dan pendapatan lain
 Input : beban dan biaya-biaya (selain beban karyawan)
 Value added : selisih antara output dan input

2. Menghitung Value Added Capital Employed (VACA), $VACA = VA/CE$
 VACA adalah indikator untuk VA yang diciptakan oleh suatu unit dari *physical capital*. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat oleh setiap unit dari CE terhadap *value added* organisasi.

3. Menghitung *Value Added Human Capital* (VAHU), $VAHU = VA/HU$
 VAHU menunjukkan berapa banyaaak VA yang dapat dihasilkan dengan dana yang dikeluarkan untuk tenaga kerja. Rasio ini menunjukkan kontribusi yang dibuat diinvestasikan dalam HU terhadap *Value added* organisasi.
 Dimana :
 VA : *value added*
 HC : beban karyawan.

4. Menghitung Structural Capital Value Added (STVA), $STVA = SC/VA$
 Rasio ini mengukur jumlah SC yang dibutuhkan untuk menghasilkan 1 rupiah dari VA dan merupakan indikasi bagaimana keberhasilan SC dalam penciptaan nilai.
 Dimana :
 SC : VA- HC
 VA : *Value Added*

5. Menghitung Value Added Intellectual Coefficient (VAICTM)
 VAIC mengidikasikan kemampuan *intellectual* perusahaan yang dapat juga dianggap sebagai BPI (Business Performance Indicator).
 $VAIC = VACA + VAHU + STVA$

Variabel dependen dalam penelitian ini yaitu kinerja keuangan perusahaan dari sisi *market value ratios*. Adapun persamaan inner model untuk menentukan korelasi antar variabel laten atau korelasi variabel bebas dengan variabel terikat, sebagai berikut : $Y = \alpha_1x_1 + \alpha_2x_2 + \alpha_3x_3 + \alpha_4x_4 + \varepsilon$

Dimana:

- Y : rasio keuangan (market value)
- X1 : aspek ekonomi
- X2 : aspek lingkungan
- X3 : aspek sosial
- X4 : *Intellectual capital*
- $\alpha_1 - \alpha_4$: parameter

HASIL PEMBAHASAN

Model PLS Evaluasi outer model indikator selektif

a. Convergent validity

Tabel 2 : Outer Model Pasca Eliminasi

	X1	X2	X3	X4	Y
X1-1	0.852				
X2-12		0.815			
X2-3		0.555			
X2-6		0.549			
X2-9		0.618			
X3-1			0.723		
X3-2			0.871		
X3-3			0.938		
X3-4			0.581		
X4-1				0.996	
X4-2				0.073	
X4-3				0.389	
Y1-2					0.861
Y1-3					0.945
Y1-5					0.525

Sumber : Data Olahan (2018)

Hasil pengelolaan Data dengan menggunakan Smart PLS dari Tabel outer loading yang sudah direestimasi kembali hasil output *Smart PLS* dimana pada variabel independen (X) *sustainability reporting* dan variabel dependen tidak terdapat indikator yang berada dibawah 0,5 dan menunjukkan nilai *outer model* dan korelasi dengan variabel secara keseluruhan sudah memenuhi *convergent Validity*.

b. *Discriminant validity*

Tabel 3 : Cross Loading Market Value

	X1	X2	X3	X4	Y
X1-1	1.000	-0.301	0.231	-0.501	-0.389
X2-3	-0.445	0.865	-0.026	0.577	0.619
X2-6	0.061	0.596	0.521	-0.058	0.253
X2-9	0.071	0.629	0.372	0.070	0.252
X2-12	-0.296	0.738	0.362	0.211	0.176
X3-1	0.328	0.281	0.714	-0.103	-0.136
X3-2	0.135	0.258	0.875	-0.097	-0.126
X3-3	0.138	0.199	0.941	-0.180	-0.278
X3-4	0.339	0.291	0.587	-0.082	-0.041
X4-1	-0.497	0.425	-0.153	0.998	0.848
X4-2	0.040	-0.023	0.115	0.085	0.072
X4-3	-0.119	0.365	-0.050	0.373	0.317
Y1-2	0.281	0.415	-0.233	0.612	0.853
Y1-3	-0.514	0.517	-0.195	0.949	0.937
Y1-5	0.016	0.407	-0.115	0.331	0.560

Sumber : Data Olahan (2018)

Berdasarkan tabel 3, semua variabel dalam penelitian secara umum telah memenuhi *discriminant validity*.

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

	AVE	$\sqrt{\text{AVE}}$
Aspek ekonomi (X1)	1.000	1.000
Aspek lingkungan(X2)	0.715	0.511
Aspek sosial (X3)	0.791	0.626
VAIC (X4)		
Market Value (Y)	0.800	0.640

Sumber : Data Olahan (2018)

Tabel 5 : *Correlations of Latent Variables Market value (Y)*

	X1	X2	X3	X4	MV
X1	1.000				
X2	-0.301	1.000			
X3	0.231	0.280	1.000		
X4	-0.501	0.437	-0.162	1.000	
Y	-0.389	0.556	-0.230	0.850	1.000

Sumber : Data Olahan (2018)

Berdasarkan tabel 4 dan 5 nilai akar AVE konstruk variabel independen *sustainability reporting* (X) aspek ekonomi $1.000\sqrt{1.000}$, aspek lingkungan $0.715\sqrt{0.511}$ dan aspek sosial $0.791\sqrt{0.626}$ lebih tinggi dibandingkan dengan nilai korelasi antara konstruk *sustainability reporting* dengan market value yang hanya ekonomi -0.301, lingkungan 0.280 dan sosial 0.850. Hal ini berarti konstruk Relektif dalam model diestimasi memenuhi kriteria *discriminant validity*.

c. Hasil Uji Reabilitas

Tabel 6 : *Composite Reliability Market Value*

	Composite Reliability	Keterangan
X1	1.000	Reability
X2	0.804	Reability
X3	0.867	Reability
X4		
Y	0.837	Reability

Sumber : Data Olahan (2018)

Tabel 7 : *Cronbach Alpha Market Value (Y)*

	Cronbach's Alpha
Aspek ekonomi (X1)	1.000
Aspek lingkungan(X2)	0.717
Aspek sosial (X3)	0.811
VAIC (X4)	
Market Value (Y)	0.704

Sumber : Data Olahan (2018)

Dari tabel 6 dan 7 dapat dilihat semua konstruk memiliki nilai diatas 0.7 yang menandai telah lulus uji reliabilitas.

Evaluasi outer model indikator formatif

Pengujian *outer* model formatif dimulai dengan menganalisis indikator pembentuk variabel *eksogen (intellectual capital)* yaitu VACA (*Physical capital*), VAHU (*human capital*) dan STVA (*Structural capital*). Karena konstruk dengan indikator formatif merupakan hubungan regresi dari indikator ke konstruk maka cara untuk mengevaluasi *outer* modelnya adalah dengan melihat nilai *relative weight*-nya diatas 0.5 dan nilai signifikansi T-statistik (Ghozali, 2015: 105). Setelah dilakukan pengujian ulang indikator VACA terbukti dapat menjelaskan *intellectual capital* dengan nilai *weight* sebesar 1.000. Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian sebelumnya yang dilakukan oleh Nikmah dan Hera (2016) bahwa tidak seluruh komponen VAIC dapat mewakili *intellectual capital*.

Tabel 8 : Outer Weight Indikator Formatif (Pasca Eliminasi)

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	t Statistics (O/STDEV)	P Values
X1-1 <- EC	1.000	1.000	0.000		
X2-3 <- EN	0.260	0.567	0.250	2.541	0.011
X2-6 <- EN	0.259	0.269	0.133	1.956	0.051
X2-9 <- EN	0.180	0.290	0.177	1.464	0.144
X2-12 <- EN	0.634	0.121	0.223	1.809	0.419
X3-1 <- SC	0.274	0.241	0.256	1.073	0.284
X3-2 <- SC	0.258	0.238	0.150	1.725	0.085
X3-3 <- SC	0.563	0.499	0.348	1.617	0.107
X3-4 <- SC	0.082	0.080	0.210	0.393	0.695
X4-1 -> VAIC	1.000	1.000	0.000		
Y1-2 <- MV	0.393	0.386	0.084	4.684	0.000
Y1-3 <- MV	0.546	0.543	0.078	7.039	0.000
Y1-5 <- MV	0.273	0.276	0.094	2.906	0.004

Sumber : Data Olahan (2018)

Struktural Model (Inner Model) Nilai R-Square

Besarnya nilai *R-Square* sebesar 0.819 yang dapat diinterpretasikan bahwa *variabilitas* konstruk *market value* yang dapat dijelaskan oleh variabel konstruk *sustainability reporting* dan *intellectual capital* sebesar 81,9%. Tingginya nilai R^2 dapat diterima karena dari 4 variabel independen yang diuji, hanya variabel *sustainability reporting* untuk aspek ekonomi yang berpengaruh tidak signifikan terhadap variabel dependen (*market value ratios*).

Pengujian inner model dilakukan untuk melihat pengaruh konstruk laten pada variabel independen terhadap variabel dependen yaitu dengan membandingkan nilai t-statistik dan nilai t-tabel. Kriteria penerimaan hipotesis dilakukan dengan membandingkan nilai t-statistic dengan t-tabel pada α 5% (1.96). jika nilai t-statistic > t-tabel maka hipotesisi alternatif (ha) diterima artinya hipotesis diterima, sebaliknya jika t-statistic < t-tabel maka hipotesis nol (ho) diterima artinya hipotesis ditolak.

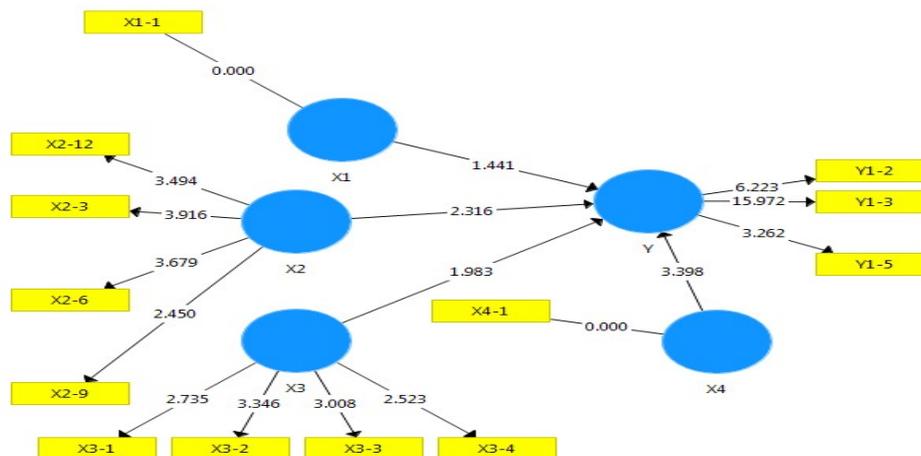
Tabel 9 : Hasil Uji Hipotesis

		Original Sample (O)	T Statistics (O/STDEV)	t-tabel	Ket.
H1	X1 -> Y	0.140	1.441	1.96	Ditolak
H2	X2 ->Y	0.362	2.316	1.96	Diterima
H3	X3 -> Y	-0.253	1.983	1.96	Diterima
H4	X4 -> Y	0.724	3.398	1.96	Diterima

Sumber : Data Olahan (2018)

Berdasarkan tabel diatas hanya H1 yang ditolak sedangkan ketiga variabel lainnya diterima.

Gambar 4 : Full model struktural PLS Bootstraping



Sumber : Data Olahan (2018)

HASIL PEMBAHASAN

Hasil Pengaruh Sustainability Reporting dari Aspek Ekonomi Terhadap Kinerja Keuangan dari Sisi Market Value Ratios (H1)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada tabel diatas, nilai *path coefficients* menunjukkan jenis hubungan dan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Nilai original sampel (O) sebesar 0.140 menunjukkan adanya hubungan positif antara pengungkapan *sustainability reporting* untuk aspek ekonomi terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratios*. Sedangkan untuk signifikansi pengaruh hubungan antar variabel dari hipotesis berdasarkan tabel diatas, nilai *path coefficients* yang ditunjukkan dengan nilai t-statistik sebesar 1.441 yang lebih kecil dari t-tabel sebesar 1,96 signifikan pada 0,5 antara pengungkapan *sustainability reporting* untuk aspek ekonomi terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*. Dari hasil dapat dikatakan **H1 ditolak**, yaitu pengungkapan variabel *sustainability reporting* untuk aspek ekonomi secara signifikan tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*.

Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Bima dan Andri (2015) dan Josua dan Hatane (2014) dimana dari kedua penelitian tersebut menyimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* kinerja ekonomi tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Pengungkapan kinerja ekonomi dalam *sustainability report* hanya dianggap sebagai informasi tambahan yang tidak mempengaruhi kebijakan yang akan diambil oleh stakeholder dalam kaitannya meningkatkan laba perusahaan. Pengungkapan kinerja perusahaan dalam *Annual Report* dirasa cukup bagi stakeholder dalam memutuskan kebijakannya tanpa melihat pengungkapan kinerja ekonomi dalam *Sustainability Report* perusahaan.

Hasil Pengaruh Sustainability Reporting dari Aspek Lingkungan Terhadap Kinerja dari Sisi Market Value Ratios (H2)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada tabel diatas, nilai *path coefficients* menunjukkan jenis hubungan dan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Nilai original sampel (O) sebesar 0.362 menunjukkan adanya hubungan positif antara pengungkapan *sustainability reporting* untuk aspek lingkungan terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratios*. Sedangkan untuk signifikansi pengaruh hubungan antar variabel dari hipotesis berdasarkan tabel diatas, nilai *path coefficients* yang ditunjukkan dengan nilai T-statistik sebesar 2.316 yang lebih besar dari T-tabel sebesar 1,96 signifikan pada 0,5 antara pengungkapan *sustainability reporting* untuk aspek lingkungan terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*.

Dari hasil dapat dikatakan **H2 Diterima**, yaitu pengungkapan variabel *sustainability reporting* untuk aspek Lingkungan secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*. Pengungkapan *sustainability reporting* dalam aspek lingkungan yang biasanya disebut *sustainability activities* merupakan cerminan atas kegiatan organisasi dalam menanggulangi dampak yang ditimbulkan oleh organisasi terhadap lingkungan, kemampuan perusahaan untuk mengkomunikasikan kegiatan lingkungan kepada stakeholder dinilai sangat penting untuk meningkatkan reputasi dan kepercayaan stakeholder (Cahyandito, 2012). Organisasi yang banyak mendapat respon baik dari pelanggan menjadi daya tarik untuk pertumbuhan dan perkembangan perusahaan.

Hasil Pengaruh *Sustainability Reporting* dari Aspek Sosial Terhadap Kinerja dari Sisi *Market Value Ratios* (H2)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada tabel diatas, nilai *path coefficients* menunjukkan jenis hubungan dan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Nilai original sampel (O) sebesar -0.253 menunjukkan adanya hubungan negatif antara pengungkapan *sustainability reporting* untuk aspek Sosial terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratios*. Sedangkan untuk signifikansi pengaruh hubungan antar variabel dari hipotesis berdasarkan tabel diatas, nilai *path coefficients* yang ditunjukkan dengan nilai T-statistik sebesar 1.983 yang lebih besar dari T-tabel sebesar 1,96 signifikan pada 0,5 antara pengungkapan *sustainability reporting* untuk aspek sosial terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*. Dari hasil dapat dikatakan **H3 Diterima**, yaitu pengungkapan variabel *sustainability reporting* untuk aspek Sosial secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Josua tarigan dan Hatane (2014) yang menjelaskan bahwa semakin besar pengungkapan sosial yang dilakukan perusahaan akan menurunkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan, hasil dari pendanaan yang digunakan untuk untuk *sustainability activities* seharusnya dapat meningkatkan aset perusahaan baik yang berwujud (*tangible asset*) maupun aset tidak berwujud (*intangible assets*).

Hasil Pengaruh *Intellectual capital* Terhadap Kinerja dari Sisi *Market Value Ratios* (H4)

Berdasarkan hasil pengolahan data yang ditunjukkan pada tabel diatas, nilai *path coefficients* menunjukkan jenis hubungan dan tingkat signifikansi dalam pengujian hipotesis. Nilai original sampel (O) sebesar 0.724 menunjukkan adanya hubungan positif antara *Intellectual capital* terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value ratios*.

Sedangkan untuk signifikansi pengaruh hubungan antar variabel dari hipotesis berdasarkan tabel 4.12, nilai *path coefficients* yang ditunjukkan dengan nilai T-statistik sebesar 3.398 yang lebih besar dari T-tabel sebesar 1,96 signifikan pada 0,5 antara Intellectual capital terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*. Dari hasil dapat dikatakan **H4 Diterima**, yaitu *Intellectual capital* secara signifikan berpengaruh terhadap kinerja keuangan dari sisi *market value*. Perusahaan yang memiliki *intellectual capital* yang tinggi mengindikasikan bahwa perusahaan tersebut telah menggunakan modal intelektual yang dimilikinya secara efektif sehingga menghasilkan nilai tambah (*value added*) bagi perusahaan. Nilai tambah inilah yang menjadi daya tarik bagi investor untuk menanamkan investasinya pada perusahaan tersebut sehingga meningkatkan nilai perusahaan. Hal ini dikarenakan nilai perusahaan yang dibentuk dari indikator-indikator nilai saham sangat dipengaruhi oleh peluang-peluang investasi. Adanya peluang investasi akan menjadi sinyal positif kepada investor mengenai pertumbuhan masa depan sehingga secara otomatis meningkatkan *market value* perusahaan.

KESIMPULAN DAN SARAN

Hasil pengujian terhadap hipotesis pertama ditolak. Hal ini dikarenakan *sustainability reporting* untuk aspek ekonomi tidak dapat mempengaruhi kinerja keuangan karena pengungkapan kinerja perusahaan dalam *annual report* dirasa cukup bagi stakeholder dalam pengambilan keputusan tanpa melihat kinerja ekonomi dalam *sustainability report*. Hasil pengujian terhadap hipotesis kedua diterima. *Sustainability reporting* dari aspek lingkungan merupakan strategi perusahaan dalam menanggulangi dampak organisasi yang menghasilkan produk dan jasa. Produk dan jasa yang ramah lingkungan dapat meningkatkan status ekonomi perusahaan didalam pasar. Hal ini biasanya digunakan investor untuk mengevaluasi dan memonitori progress dari investasi mereka.

Hasil pengujian hipotesis ketiga diterima. Semakin besar pengungkapan sosial yang diungkapkan perusahaan tidak dapat meningkatkan nilai perusahaan tetapi sebaliknya. Hal ini karena tidak cukup hanya pengungkapan di *sustainability reporting* tetapi juga didalam laporan keuangan terutama untuk pengeluaran investasi yang berpotensi meningkat nilai perusahaan. Hasil pengujian hipotesis keempat diterima. Penelitian ini sejalan dengan teori *stakeholder* yang menyatakan bahwa *intellectual capital* dan kinerja keuangan berhubungan positif. Hasil penelitian menunjukkan bahwa pengolahan *intellectual capital* akan berdampak pada kenaikan kinerja keuangan perusahaan dengan memanfaatkan komponen dari *intellectual capital*.

DAFTAR PUSTAKA

- Anggraini, Erny. 2009. Analisis Tingkat Pengungkapan Laporan Tahunan pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Undergraduated Thesis Bachelor Degree of Economic Gadjah Mada University (UGM)*. Yogyakarta.
- Bastian, Indra, 2006. *Akuntansi Sektor Publik : Suatu Pengantar*. Penerbit Erlanga, Jakarta.
- Brigham dan Houston. 2010. *Dasar-Dasar Manajemen Keuangan*. Buku 1 (Edisi 11). Jakarta: Salemba Empat.
- Ghozali, Imam, 2015. *Struktural Equation Modeling, Metode Alternative dengan Partial Least Square*, Edisi Ketiga. Semarang: Badan Penerbit Universitas Diponegoro.
- Gudry, R.P. dan Patten, D.M. 2010. Market Reaction to The First-Time Issuance of Corporate Sustainability Report: Evidence That Quality Matters. *Sustainability Accounting, Management and Policy Journal*. Vol. 1 (1): 33-50
- Hanafi, M Mamdu. 2008. *Analisis Laporan Keuangan*. Penerbit UPP AMK, YKPN, Yogyakarta.
- Indonesia, Presiden Republic Indonesia. 2007. Undang-Undang Republic Indonesia Nomor 40 tahun 2007 tentang perseroan terbatas. Retrieved September 13, 2013 from <http://prokum.esdm.go.id/uu/2007/uu-40-2007.pdf>.
- Indonesia, badan pengawas pasar modal dan lembaga keuangan, 2006. Peraturan bapepam-LK nomor X.K.6 retrieved September 13, 2013 from <http://www.bapepam.go.id/old/hukum/peraturan/X/X.K.6.pdf>.
- Jusmarni. 2016. Pengaruh Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Publik Dari Sisi Market Value Ratios Dan Assets Management Ratios. *Jurnal Thesis Magister Sains*.
- Jogiyanto dan Willy Abdillah, 2015. *Alternatif structural Equation Modeling (SEM) dalam Penelitian Bisnis*. CV.ANDI, Yogyakarta.
- Leszcznska, A.2012. Towards shareholder's value : an analysis of sustainability reports. *Journal of Economic*, 112 (6), 911-928
- Nikmah dan Hera apriyanti. 2016. Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal akuntansi Universitas Bengkulu*. ISSN 2303-0356 Vol. 4, No.1, Februari 2016 Hal. 51-73

- Perdana, Indra Simanjuntak. 2014. Pengaruh CSR Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di BEI. *Jurnal akuntansi keuangan*.
- Pulic, A. 1998. Measuring the Performance of Intellectual Potential in Knowledge Economy. *Paper* presented at the the 2nd McMaster World Congress on Measuring and Managing Intellectual Capital, Austria.
- Putri, Keke Mutia Daw. 2017. Pengaruh Sustainability Reporting Disclosure Berdasarkan Global Reporting Initiative (Gri) G4 Terhadap Kinerja Perusahaan (Studi Pada Perusahaan yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2014-2015). *Skripsi Sarjana Ekonomi Akuntansi*.
- Rhoma Simarmata , Subowo. (2016). *Pengaruh Intellectual Capital Terhadap Kinerja Keuangan Dan Nilai Perusahaan Perbankan Indonesia* .<http://journal.unnes.ac.id/sju/index.php/aaj>
- Sawarjuwono, Tjiptohadi dan Agustine Prihatin Kadir. 2003. *Intellectual Capital: Perlakuan, Pengukuran dan Pelaporan* (Sebuah Library Research). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* 5 (1), p31-51
- Sejati, Bima Putwanto dan Andi Prastiwi. 2015. Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Dan Nilai Perusahaan. *Jurnal Akuntansi Diponegoro*. Volume 4, Nomor 1, Tahun 2015, Halaman 1-12
- Soelistyonigrum, Jenia Nur & Prastiwi, Andri. 2011. Pengaruh pengungkapan Sustainability report terhadap kinerja keuangan perusahaan (studi Empiris pada perusahaan yang terdaftar dalam Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Semarang, 2011. Retrieved: Agustus 8, 2011
- Sofyan Syafri Harahap, 2010. *Analisis Kritis Atas Laporan Keuangan*, Edisi Revisi. Jakarta: Raja Grafindo Pustaka Utama
- Sugiyono, 2012. *Metode Penelitian Bisnis*, CV. Alfabeta :Bandung
- Tarigan, Josua, Hatane Semue. 2014. Pengungkapan Sustainability Report Dan Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan*, Vol. 16, No. 2, November 2014, 88-101
- Tomo, O. 2011. *Annual Study of Intangible Asset and Market Value. The Intellectual Capital Merchant Bank Firm*.
- Ulum, Ihyaul. 2009. *Intellectual Capital: Konsep Dan Kajian Empiris*. Graha ilmu: Yogyakarta.
- Ulum, Ihyal, I. Ghozali dan A.Chariri. 2008. Intellectual Capital dan Kinerja Keuangan Perusahaan: suatu Analisis dengan Pendekatan Partial Least Squares. *Paper* dipresentasikan pada acara Simposium Nasional Akuntansi XI. Pontianak.