

## **PENGARUH PENGUNGKAPAN *SUSTAINABILITY REPORT*, *LEVERAGE* DAN *ACTIVITY* TERHADAP KINERJA PERUSAHAAN**

**Anabella\***  
**Anitaria Siregar†**

### ***ABSTRACT***

*The purpose of this research is to investigate the the influence of economic, environment and social part of sustainability report disclosures, leverage and activity towards the firm performance. The sample of this research is 15 company with sub- sector mining, agricultural and energy which registered in Indonesia Stock Exchange from period 2017 – 2019. This research uses IBM SPSS 27. The result shown that social part of sustainability report disclosures and activity influence the firm performance. Economic and environment part of sustainability report disclosures and leverage do not influence the firm performance.*

**Keywords:** *Sustainability report, Leverage, Activity, Firm performance*

### **1. PENDAHULUAN**

“*Sustainable corporations perform better financially, report finds*” adalah sebuah judul artikel yang ditulis oleh Jo Confino pada tahun 2014 yang meliputi hasil penelitian sebuah *non - profit organization*, Carbon Disclosure Project (CDP). Dalam penelitiannya, ditemukan bahwa *S&P 500 companies* yang menerapkan *sustainability* sebagai strategi utama bisnisnya menghasilkan kinerja yang jauh lebih baik dibandingkan perusahaan yang tidak menerapkan *sustainability*. Secara spesifik, perusahaan yang mengungkapkan gas emisi karbon dalam laporannya menghasilkan *67% profitability ratio* yang lebih tinggi dibandingkan perusahaan yang tidak melakukan pengungkapan tersebut (Confino, 2014).

Dalam praktiknya, pencapaian terhadap *sustainability* merupakan sebuah tantangan besar yang harus dihadapi oleh generasi saat ini. Perkembangan pesat baik dari segi ekonomi, teknologi informasi, maupun lingkungan memberikan pengaruh signifikan terhadap manusia maupun bumi (Sachs, 2015). Berdasarkan pernyataan tersebut, sudah selayaknya setiap perusahaan menyadari bahwa seluruh tindakan mereka memiliki pengaruh signifikan terhadap kelangsungan

---

\* Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, maria.anabella1406@mail.com

† Universitas Katolik Indonesia Atma Jaya, anitaria.siregar@atmajaya.ac.id

lingkungan hidup. Pernyataan tersebut diperkuat dalam jurnal penelitian Ng & Burke (2011), yang menyatakan bahwa kewajiban bagi perusahaan untuk mengungkapkan dampak Ekonomi, Sosial, Lingkungan, maupun *Good Corporate Governance* menjadi isu yang krusial dalam kelangsungan bisnis suatu perusahaan. Penjelasan diatas membuktikan bahwa pengungkapan ekonomi, lingkungan, dan sosial memiliki peran yang penting terhadap kelangsungan bisnis perusahaan maupun kelangsungan hidup manusia (*profit, people, dan planet*).

Untuk Indonesia, penerapan pelaporan berkelanjutan telah diatur pada Peraturan OJK (Otoritas Jasa Keuangan) Nomor 51/POJK.03/2017 yang menyebutkan bahwa penerapan keuangan yang berkelanjutan di Indonesia bertujuan untuk mencapai perekonomian nasional yang tumbuh secara berkesinambungan dengan aspek sosial, ekonomi, dan lingkungan hidup sehingga kemampuan generasi masa yang akan datang untuk mencapai kesejahteraan, keselamatan, dan mutu hidup dapat tercapai sambil memenuhi kebutuhan untuk generasi masa kini. Dengan mengungkapkan *sustainability report* dalam berjalannya bisnis, perusahaan telah menunjukkan kepada investor maupun politik sosial akan kepatuhannya dalam melakukan aktivitas operasional sesuai dengan nilai dan norma yang berlaku, sehingga meningkatkan hubungan baik dengan *stakeholders*-nya (Harrison, Jones, & Phillips, 2019, p.77). Selain itu, pengungkapan *sustainability report* juga memberikan dampak positif terhadap kinerja perusahaan, karena dengan meningkatkan hubungan baik dengan *stakeholders* nya, perusahaan telah menunjukkan fokus terhadap interaksi dengan sekitarnya dan memastikan bahwa perusahaan tersebut memiliki resiko yang rendah terhadap pencemaran lingkungan, masyarakat, maupun ekonomi. Hal ini meningkatkan respon positif publik terhadap perusahaan dan meningkatkan kepercayaan konsumen terhadap produk/jasa yang ditawarkan oleh perusahaan tersebut. (Ernst & Young, 2016). Berdasarkan hasil penelitian di atas, maka dapat dilihat bahwa tanggung jawab yang terungkap dalam *sustainability report* dapat memiliki kontribusi ke dalam kinerja perusahaan yang diukur oleh rasio profitabilitas.

Beberapa penelitian sebelumnya telah melakukan penelitian terkait dampak dari *sustainability reporting* terhadap kinerja perusahaan, namun terdapat hasil

yang tidak konsisten terkait dengan penelitian yang dilakukan. Puspitandari & Septiani (2017) serta Johansson & Zametica (2019) menemukan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* memiliki pengaruh positif terhadap peningkatan kinerja perusahaan. Pernyataan ini kemudian diperdalam oleh Burhan & Rahmanti (2012), dimana hasil penelitian tersebut menemukan bahwa hanya pengungkapan *sustainability reporting* bagian sosial saja yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan, sedangkan Simbolon & Sueb (2016) menemukan bahwa hanya pengungkapan *sustainability reporting* bagian ekonomi saja yang berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya berbeda dengan penelitian diatas, Asuquo, Dada, & Onyeogaziri (2018) menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* bagian ekonomi, lingkungan, dan sosial tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan.

Faktor lain yang memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dijelaskan oleh faktor keuangan maupun non-keuangan. Dalam penelitian yang dilakukan oleh Hasanah & Enggariyanto (2018), ditemukan bahwa *total aset turnover (activity)*, *debt to equity ratio (leverage)*, *net profit margin (profitability)*, dan *firm size* memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Dari faktor yang disebut diatas, peneliti ingin meliti lebih lanjut pengaruh *activity* dan *leverage* terhadap kinerja perusahaan. Adapun *activity ratio* yang digunakan adalah *total aset turnover (TATO)* dan *leverage ratio* yang digunakan adalah *debt to equity ratio (DER)*.

*Activity ratio* yang diukur dengan *total aset turnover (TATO)* digunakan untuk mengetahui intensitas perusahaan dalam penggunaan asetnya. Menurut Khassanah (2021), aset dianggap sebagai modal utama dalam menjalankan sebuah bisnis. Dengan mengoperasikan aset secara optimal, perusahaan dapat meningkatkan *volume* penjualan dan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya jika aset tidak digunakan secara optimal, maka akan menambah beban perusahaan akibat investasi yang tidak menghasilkan keuntungan, sehingga berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan. Pernyataan ini didukung oleh hasil penelitian Hasanah & Enggariyanto (2018) dan Wanny et al. (2019) yang menyatakan bahwa TATO memiliki pengaruh terhadap kinerja

perusahaan. Namun hasil penelitian tersebut berbeda dengan Khassanah (2021), yang menyatakan bahwa TATO tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Selain itu, faktor keuangan lain yang diteliti adalah *leverage ratio*. Menurut Wanny et al. (2019), *leverage ratio* adalah rasio yang mengukur kewajiban perusahaan kepada pihak lain dalam struktur modal perusahaan. *Leverage ratio* diukur dengan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Hasanah & Enggariyanto (2018), DER dapat mengetahui tingkat perbandingan antara jumlah utang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Munculnya utang berasal dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi semua kebutuhan menggunakan modal sendiri maupun keuntungan penjualan, sehingga perusahaan melakukan pencarian tambahan modal melalui utang. Semakin tinggi DER, maka semakin besar tingkat utang dan beban bunga yang dimiliki perusahaan, sehingga akan berpengaruh terhadap penurunan kinerja perusahaan. Menurut Wanny et al. (2019) dan Hasanah & Enggariyanto (2018), ditemukan bahwa DER memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya hasil penelitian Dana, Kusuma, & Ardianti (2021) dan Yuniningsih, Hasna, Wajdi, & Widodo (2018) menyatakan bahwa DER tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan fenomena yang diungkapkan dan hasil-hasil penelitian sebelumnya, maka peneliti ingin meneliti kembali apakah pengungkapan *sustainability reporting* khususnya bagian ekonomi, lingkungan, dan sosial, serta *leverage* dan *activity* memiliki pengaruh terhadap kinerja keuangan perusahaan. Hasil penelitian diharapkan dapat sedikit banyak merepresentasikan kondisi dari sektor yang diteliti serta hubungannya dengan pengungkapan *sustainability reporting*, *leverage*, dan *activity*. Dengan melakukan penelitian ini, diharapkan dapat meningkatkan kesadaran akan pentingnya pengungkapan *sustainability report* untuk keberlangsungan hidup perusahaan serta para pemangku kepentingan (*profit*, *people* dan *planet*). Selain itu, diharapkan agar penelitian ini dapat digunakan sebagai evaluasi bagi perusahaan terkait dengan pengelolaan perusahaan dalam peningkatan laba.

Sehingga yang menjadi tujuan penelitian ini adalah untuk mengetahui:

1. Apakah pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

2. Apakah pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
3. Apakah pengungkapan *sustainability report* bagian sosial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
4. Apakah *leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?
5. Apakah *activity* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan?

## 2. TINJAUAN LITERATUR DAN HIPOTESIS

### *Stakeholder Theory*

Persepsi dasar mengenai *stakeholder theory* dikemukakan oleh Dr. F. Edward Freeman, professor dari University of Virginia, dalam buku yang ia tulis yaitu *Strategic Management: A Stakeholders Approach* pada tahun 1984. Menurut Freeman, definisi dari *stakeholders* adalah segala sesuatu yang ikut ambil bagian, terpengaruh dan berpengaruh, serta terafiliasi secara langsung maupun tidak langsung, dengan suatu perusahaan. Karyawan, lingkungan, *vendor*, media, komunitas lokal, pabrik yang dimiliki oleh perusahaan tersebut, maupun pemerintah yang ikut ambil bagian dalam berjalannya suatu perusahaan dapat diklasifikasikan sebagai *stakeholders* (Freeman, 2010, p.4). Berdasarkan definisi tersebut, Freeman mengemukakan bahwa kunci dari keberhasilan suatu perusahaan terdapat dalam *stakeholders* nya, dimana perusahaan tersebut dituntut untuk terus memuaskan keinginan para *stakeholders*-nya demi mendapatkan keuntungan. Adapun keuntungan yang didapat tidak terbatas dari pemegang saham saja (*shareholders*), melainkan dari seluruh aspek yang ikut ambil bagian dan terpengaruh dalam berjalannya aktivitas sehari - hari perusahaan.

Pentingnya *stakeholder theory* dapat terlihat dalam perekonomian, khususnya di era sekarang. Persepsi ini didukung oleh beberapa contoh kasus perusahaan nyata yang terjadi di dunia, salah satunya adalah perusahaan Unilever yang bergerak di bidang *Fast Moving Consumer Goods*. Seiring dengan berjalannya waktu, Unilever mulai mengubah fokusnya tidak hanya terhadap investor saja, melainkan kepada *non-governmental organization* (NGO) yaitu Unilever Foundation, pelanggan, konsumen, pemasok, pemerintah, lingkungan,

sosial, maupun komunitas di sekitarnya. Dengan lebih peduli terhadap lingkungan sosial dan memfokuskan bisnisnya kepada kepentingan *stakeholders*, Unilever terus menjadi perusahaan yang semakin terkemuka di dunia dan terbukti mengalami peningkatan terhadap laba bersih nya. (*Sustainability report* Unilever, 2019, p.7).

### **Kinerja Perusahaan**

Konsep dari kinerja perusahaan (*firm performance*) atau kinerja perusahaan sangat luas. Untuk perusahaan terbuka, konsepnya lebih terfokus pada profitabilitas. Untuk badan usaha milik negara (BUMN), lebih terfokus pada peningkatan kualitas infrastruktur bagi negara beserta rakyatnya. Definisi dari kinerja perusahaan pun terus berubah dan berkembang sesuai dengan zaman. (Taouab & Issor, 2019). Pada era tahun 50-an, kinerja keuangan dianggap sebagai kemampuan sebuah perusahaan untuk mencapai tujuannya dengan usaha seminim mungkin serta sumber daya yang sedikit (Georgopoulos & Tannenbaum, 1957 diacu dalam Taouab & Issor, 2019). Pada era 80an, definisi kinerja keuangan dijelaskan sebagai kemampuan perusahaan untuk membuat nilai tambah kepada kliennya (Cherrington, 1989 diacu dalam Taouab & Issor, 2019). Seiring dengan berjalannya waktu, diawal tahun 2010, terdapat perubahan drastis mengenai definisi dari kinerja perusahaan, dimana definisi tersebut melibatkan *stakeholders*. Menurut Selvam, Vasanth, Lingaraja, & Marxiaoli (2016), kinerja perusahaan didefinisikan sebagai kemampuan suatu perusahaan untuk mencapai tujuan dan objektivitasnya dengan menggunakan *cost* yang sedikit mungkin, tanpa melupakan keinginan dan peran *stakeholders* dalam proses bisnisnya.

Berdasarkan penjelasan diatas, dapat disimpulkan bahwa definisi dari kinerja perusahaan adalah kemampuan suatu organisasi/perusahaan untuk memaksimalkan keuntungan setinggi mungkin dengan biaya yang serendah mungkin, tanpa melupakan kepuasan yang didapatkan oleh para *stakeholders* dalam menjalankan bisnisnya. Adapun pengukuran dari kinerja keuangan dapat dibandingkan melalui rasio-rasio yang terdapat dari laporan keuangan perusahaan. Hasil dari rasio tersebut dapat digunakan untuk pengambilan keputusan. Pengambilan atas keputusan ini didasari oleh efisiensi, efektivitas, maupun tingkat

pengembalian investasi yang dapat mencerminkan kondisi dari kinerja perusahaan dan direpresentasikan dalam laporan keuangan (IAI, 2020, p. 25).

Dalam buku yang ditulis oleh Adrian Renner (2011) mengenai *firm performance*, dijelaskan bahwa kinerja keuangan dapat diukur menggunakan dua pendekatan, yaitu *accounting-based* (pengukuran terkait dengan kinerja aktual perusahaan dalam efisiensi aset serta penjualannya) dan *market-based* (pengukuran terkait dengan kinerja perusahaan dalam efisiensi saham dan ekuitasnya) (Renner, 2011, p. 46). Pada penelitian ini, peneliti akan menggunakan *accounting-based approach* untuk mengukur kinerja perusahaan, agar lebih relevan dengan operasional sektor perusahaan yang diteliti.

### ***Leverage***

Menurut Wanny, et al. (2019), *leverage* adalah rasio yang mengukur kewajiban perusahaan kepada pihak lain dalam struktur modal perusahaan. Menurut Kartikasari (2016), *leverage* dapat diartikan sebagai suatu rasio yang dapat mengukur kemampuan perusahaan untuk membayar seluruh kewajiban jangka pendek maupun jangka panjangnya menggunakan ekuitasnya. Berdasarkan penjelasan tersebut, dapat disimpulkan bahwa *leverage* digunakan untuk mengukur besarnya kewajiban dalam struktur modal perusahaan, dimana pengetahuan tersebut dapat menginterpretasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. Menurut Ross, Westerfield, Jordan, Wong, dan Wong (2015, p.56 - 57), *leverage* dapat diukur melalui tiga rasio: *Total Debt Ratio / Debt-Equity Ratio* (DER), *Time Interest Earned / Interest Coverage Ratio* (TIE) dan *Cash Coverage*.

### ***Activity***

Menurut Khassanah (2021), *activity* digunakan untuk mengetahui intensitas perusahaan dalam penggunaan asetnya. Menurut Ross et al. (2015, p.58), *activity* adalah kemampuan perusahaan untuk memanfaatkan asetnya secara efisien dan intensif dalam menghasilkan penjualan (*sales*). Berdasarkan definisi tersebut, dapat disimpulkan bahwa *activity* dapat digunakan untuk mengetahui intensitas penggunaan aset oleh perusahaan dalam kemampuannya untuk menghasilkan

penjualan (*sales*). Menurut Ross et al. (2015, p.58 - 60), *Activity* dapat diukur melalui tiga rasio: *Inventory Turnover*, *Receivables Turnover (ARTO)* dan *Total Aset Turnover (TATO)*

### ***Sustainability Report***

Salah satu definisi dari *sustainability report* yang paling sering digunakan adalah definisi yang berasal dari GRI. Dalam *website* resminya, dijelaskan bahwa *sustainability report* adalah sebuah laporan yang diterbitkan oleh sebuah perusahaan atau organisasi terkait dengan ekonomi, lingkungan, maupun dampak sosial yang disebabkan oleh aktivitas sehari-harinya. Laporan ini juga merepresentasikan nilai dan tata kelola perusahaan (*corporate governance*), serta hubungannya antara strategi perusahaan dengan komitmennya terhadap ekonomi global yang berkelanjutan. Dengan menerbitkan *sustainability report*, sebuah perusahaan akan lebih mudah mengukur dan mengkomunikasikan kondisi ekonomi, sosial, maupun lingkungannya sehingga memungkinkan akuntabilitas dan transparansi yang lebih besar (GRI 101, 2016, p.3). Di Indonesia sendiri, *sustainability report* sudah mulai diterapkan oleh beberapa perusahaan, khususnya perusahaan yang bergerak di penyedia jasa keuangan. Sesuai dengan peraturan OJK No. 51/POJK.03/2017, hanya lembaga jasa keuangan, emiten, maupun perusahaan publik saja yang diwajibkan untuk mengungkapkan *sustainability report* setiap tahunnya.

*Global Reporting Initiatives (GRI)* adalah sebuah *non-profit organization* yang telah memelopori pengungkapan dari *sustainability reporting* sejak tahun 1997. Sebagai sebuah organisasi yang independen, GRI memiliki anggota profesional dari seluruh dunia yang telah berhubungan langsung dengan berbagai sektor industri di dunia. Adapun tujuan utama dari GRI adalah untuk mempromosikan kegunaan *sustainability reporting* bagi perusahaan agar dapat berkontribusi terhadap keberlangsungan perekonomian global. Misi dari GRI adalah untuk meningkatkan kesadaran perusahaan-perusahaan di dunia akan pentingnya pelaporan ekonomi, lingkungan, sosial, maupun tata kelola perusahaan yang baik (GRI, 2021). Indeks terkait dengan pengungkapan ESG dalam *sustainability reporting*, diatur dalam *Global Reporting Initiative (GRI)* yang

merupakan sebuah indeks yang dibuat oleh Global Sustainability Standards Board (GSSB).

### **Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Bagian Ekonomi, Lingkungan dan Sosial Terhadap Kinerja Perusahaan**

Freeman (2010), menyatakan bahwa *stakeholder theory* menjelaskan pentingnya pengungkapan informasi yang diberikan oleh perusahaan kepada para pemangku kepentingan. Perusahaan dituntut untuk membuat *value*, tidak hanya untuk *shareholders* saja, melainkan untuk *stakeholders* pula. Informasi dan *value* ini dapat diungkapkan dalam bentuk transparansi terhadap pengungkapan ekonomi, lingkungan, dan sosial, yang tertuang ke dalam *sustainability report* perusahaan. Hal ini dilakukan agar seluruh *stakeholders* dapat mengetahui segala informasi mengenai aktivitas, tindakan, serta pengaruh perusahaan terhadap *stakeholders*. Adapun *stakeholders* menurut Freeman dapat berupa investor, karyawan, ekologi, lingkungan, *supplier*, komunitas, pemerintah, maupun organisasi yang terlibat secara langsung maupun tidak langsung dalam berjalannya suatu perusahaan. Maka dari itu, dengan menuangkan informasi tersebut ke dalam *sustainability report*, baik perusahaan maupun *stakeholders* dapat memperoleh keuntungan. Keuntungan ini dapat diungkapkan dalam bentuk dukungan pemangku kepentingan, transparansi informasi, kepercayaan publik, peningkatan investasi, maupun peningkatan keuntungan bersih dan peningkatan kinerja yang dialami oleh perusahaan (Harrison, et al., 2019, p.77).

Keuntungan yang diperoleh terkait dengan pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi, lingkungan, dan sosial kepada *stakeholders*, diperkuat oleh Berthelot & Robert (2011), yang menyatakan bahwa perusahaan yang tidak mengungkapkan *sustainability report* khususnya pengungkapan emisi gas rumah kaca, dapat terancam dari penurunan *operating costs*, *demand*, reputasi publik, maupun terkena denda dan penalti. Adapun pengungkapan tersebut dapat menjadi sangat material terhadap investor dalam memutuskan untuk berinvestasi pada suatu perusahaan, serta dapat berpengaruh terhadap kinerja jangka panjang perusahaan (Berthelot & Robert, 2011). Pernyataan ini juga sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Johansson & Zametica (2019) dan Puspitandari &

Septiani (2017) yang menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* bagian ekonomi, lingkungan, dan sosial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Adapun Simbolon & Sueb (2016) juga menyatakan bahwa pengungkapan *sustainability reporting* bagian ekonomi memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Berdasarkan penjelasan fenomena maupun hasil penelitian terdahulu di atas, hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H1 : Pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H2 : Pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

H3 : Pengungkapan *sustainability report* bagian sosial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh *Leverage* Terhadap Kinerja Perusahaan**

*Leverage* digunakan untuk mengukur besarnya kewajiban dalam struktur modal perusahaan, dimana pengetahuan tersebut dapat menginterpretasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya. *Leverage ratio* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *debt to equity ratio* (DER). Menurut Hasanah & Enggariyanto (2018), DER dapat mengetahui tingkat perbandingan antara jumlah hutang terhadap ekuitas suatu perusahaan. Munculnya hutang berasal dari ketidakmampuan perusahaan untuk memenuhi seluruh kebutuhan operasional menggunakan modal sendiri maupun menggunakan keuntungan penjualan, sehingga perusahaan melakukan pencarian tambahan modal melalui utang. Semakin tinggi DER, maka semakin besar tingkat utang dan beban bunga yang dimiliki perusahaan, sehingga akan menyebabkan penurunan terhadap *net income* yang kemudian berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

Adapun menurut Ross et al. (2015), semakin sedikit keberadaan utang dalam suatu struktur modal, maka semakin baik penilaian masyarakat terhadap kinerja perusahaan. *Leverage* dapat dijadikan sebagai *signal* atau informasi yang disampaikan oleh pihak manajemen (*signaler*) kepada pemangku kepentingan (*receiver*), yang dapat memengaruhi prospek dan penilaian baik pemangku

kepentingan terhadap perusahaan. Prospek baik tersebut yang nantinya akan menyebabkan ketertarikan investor dan kepercayaan publik terhadap suatu perusahaan.

Analisis ini juga didukung oleh hasil penelitian yang dilakukan oleh Wanny et al. (2019) dan Hasanah & Enggariyanto (2018), dimana hasil penelitian menunjukkan bahwa *leverage* yang diukur menggunakan DER, memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan fenomena maupun hasil penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H4: *Leverage* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

### **Pengaruh *Activity* Terhadap Kinerja Perusahaan**

*Activity* digunakan untuk mengetahui intensitas penggunaan aset oleh perusahaan dalam kemampuannya untuk menghasilkan penjualan (*sales*). *Activity ratio* dalam penelitian ini diukur dengan menggunakan *total aset turnover* (TATO). Menurut Khassanah (2021), aset dianggap sebagai modal utama dalam menjalankan sebuah bisnis. Dengan mengoperasikan aset secara optimal, perusahaan dapat meningkatkan volume penjualan dan berdampak positif terhadap kinerja perusahaan. Sebaliknya jika aset tidak digunakan secara optimal, maka akan menambah beban perusahaan akibat investasi yang tidak menghasilkan keuntungan, sehingga berdampak negatif terhadap kinerja perusahaan.

Pernyataan ini juga didukung oleh hasil penelitian Hasanah & Enggariyanto (2018) dan Wanny et al. (2019) yang menyatakan bahwa TATO memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Berdasarkan penjelasan fenomena maupun hasil penelitian terdahulu di atas, maka hipotesis dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

H5: *Activity* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan.

## **3. METODE PENELITIAN**

### Metode Pengumpulan Data

Perolehan data sekunder dalam penelitian ini dikumpulkan melalui laporan tahunan (*annual report*) dan laporan berkelanjutan (*sustainability report*) pada perusahaan yang tercatat pada Bursa Efek Indonesia (BEI). Adapun acuan sektor yang digunakan adalah berdasarkan pembagian sektor oleh *Jakarta Stock Industrial Classification* (JASICA). Terkait dengan populasi, peneliti menggunakan perusahaan sektor pertambangan, pertanian, serta sub-sektor energi yang terdaftar di BEI dalam periode 2017-2019.

Adapun pemilihan sampel dari populasi di atas menggunakan teknik *purposive sampling*, yaitu dengan pemilihan terhadap perusahaan dengan sub-sektor batu bara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral lainnya, perkebunan, serta energi. Perusahaan tersebut harus melalui beberapa kriteria berikut agar dapat dijadikan sampel dalam penelitian ini:

1. Perusahaan yang bergerak pada sektor pertambangan, pertanian, dan sub-sektor energi.
2. Perusahaan dengan sub-sektor batu bara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral lainnya, perkebunan, serta energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2017-2019.
3. Perusahaan yang menyajikan *sustainability report* secara berurutan pada periode 2017-2019.

### Definisi Operasional Variabel Dependen

Variabel dependen yang digunakan dalam penelitian ini adalah kinerja perusahaan. Adapun pengukuran dari kinerja perusahaan akan diukur menggunakan rasio ROA, yaitu rasio yang menjelaskan efisiensi dari investasi aset perusahaan dalam menghasilkan pendapatan bersih. Rumus ROA adalah sebagai berikut (Reiner, 2011):

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

### **Definisi Operasional Variabel Independen**

Variabel independen yang digunakan dalam penelitian ini adalah *sustainability report* bagian ekonomi, lingkungan, sosial, serta *leverage* dan *activity*.

#### ***Sustainability report* bagian ekonomi**

*Sustainability report* bagian ekonomi menjelaskan secara rinci dan transparan terkait dengan dampak operasinya terhadap perekonomian. (GRI, 2016; OJK, 2021). Berdasarkan pengertian tersebut, maka GRI membentuk standar GRI 200. Standar ini mencakup enam kategori pengungkapan yang dianggap relevan dalam menjelaskan dampak perusahaan terhadap perekonomian. Dalam enam kategori tersebut, terdapat 13 elemen pengungkapan yang dijelaskan pada Tabel 1.

**Tabel 1**  
**Tabel GRI 200**

<b>GRI 200: Economic Disclosures</b>	
<b>Item</b>	<b>Keterangan</b>
<b>201</b>	<b>Kinerja Ekonomi</b>
201 - 1	Nilai ekonomi langsung yang dihasilkan dan didistribusikan
201 - 2	Implikasi finansial serta risiko dan peluang lain akibat dari perubahan iklim
201 - 3	Kewajiban program pensiun manfaat pasti ( <i>definite benefit pension plan</i> ) dan program pensiun lainnya
201 - 4	Bantuan finansial yang diterima dari pemerintah
<b>202</b>	<b>Keberadaan Pasar</b>
202 - 1	Rasio standar upah karyawan <i>entry-level</i> berdasarkan jenis kelamin terhadap upah minimum regional
202 - 2	Proporsi manajemen senior yang berasal dari <b>masyarakat lokal</b>
<b>203</b>	<b>Dampak Ekonomi Tidak Langsung</b>
203 - 1	Pembangunan dan dampak dari investasi infrastruktur dan dukungan layanan
203 - 2	Dampak ekonomi tidak langsung yang signifikan
<b>204</b>	<b>Praktik Pengadaan</b>
204 - 1	Proporsi pengeluaran untuk pemasok lokal
<b>205</b>	<b>Anti Korupsi</b>
205 - 1	Operasi - operasi yang dinilai memiliki risiko terkait korupsi
205 - 2	Komunikasi dan pelatihan tentang kebijakan dan prosedur anti - korupsi
205 - 3	Insiden korupsi yang terbukti dan tindakan yang diambil
<b>206</b>	<b>Perilaku anti persaingan</b>
206 - 1	Langkah - langkah hukum untuk perilaku anti persaingan, praktik <i>anti - trust</i> dan monopoli

Sumber: GRI Standards (2016); globalreporting.org

Tabel 2

Tabel GRI 300

<b>GRI 300: Environmental Disclosures</b>		
<b>Item</b>	<b>Keterangan</b>	
<b>301</b>	<b>Material</b>	
	301 - 1	Material yang digunakan berdasarkan berat atau volume
	301 - 2	Material input dari daur ulang yang digunakan
	301 - 3	Produk <i>reclaimed</i> dan material kemasannya
<b>302</b>	<b>Energi</b>	
	302 - 1	Konsumsi energi dalam organisasi
	302 - 2	Konsumsi energi luar organisasi
	302 - 3	Intensitas energi
	302 - 4	Pengurangan konsumsi energi
	302 - 5	Pengurangan pada energi yang dibutuhkan untuk produk dan jasa
<b>303</b>	<b>Air dan Efluen (air limbah yang diolah / tidak diolah yang dibuang)</b>	
	303 - 1	Interaksi dengan air sebagai sumber daya bersama
	303 - 2	Manajemen dampak yang berkaitan dengan pembuangan air
	303 - 3	Pengambilan air
	303 - 4	Pembuangan air
	303 - 5	Konsumsi air

***Sustainability report bagian lingkungan***

*Sustainability report* bagian lingkungan digunakan untuk menjelaskan secara rinci dan transparan terkait dengan dampak operasi perusahaan terhadap lingkungan, baik itu dampak yang berpengaruh secara positif maupun negatif. (GRI, 2016; OJK, 2021). Berdasarkan pengertian tersebut, maka GRI membuat standar GRI 300. Standar ini mencakup tujuh kategori pengungkapan yang dianggap relevan dalam menjelaskan dampak perusahaan terhadap lingkungan. Dalam tujuh kategori tersebut, terdapat 32 elemen pengungkapan yang dijelaskan pada Tabel 2.

<b>304</b>		<b>Keanekaragaman Hayati</b>
	304 - 1	Lokasi operasional yang dimiliki, disewa, dikelola, atau berdekatan dengan kawasan lindung dan kawasan dengan nilai keanekaragaman hayati tinggi di luar kawasan lindung
	304 - 2	Dampak signifikan dari kegiatan, produk, dan jasa pada keanekaragaman hayati
	304 - 3	Habitat yang dilindungi atau direstorasi
	304 - 4	Spesies daftar merah IUCN dan spesies daftar konservasi nasional dengan habitat dalam wilayah yang terkena efek operasi
<b>305</b>		<b>Emisi GRK = Gas Rumah Kaca</b>
	305 - 1	Emisi GRK (Cakupan 1) langsung
	305 - 2	Emisi GRK (Cakupan 2) tidak langsung
	305 - 3	Emisi GRK (Cakupan 3) tidak langsung lainnya
	305 - 4	Intensitas emisi GRK
	305 - 5	Pengurangan emisi GRK
	305 - 6	Emisi zat perusak ozon (ODS)
	305 - 7	Nitrogen oksida (NOX), sulfur oksida (SOX), dan emisi udara yang signifikan lainnya
<b>306</b>		<b>Air limbah (efluen) dan limbah</b>
	306 - 1	Timbulan limbah & dampak yang signifikan terkait limbah
	306 - 2	Pengelolaan dampak yang signifikan terkait limbah
	306 - 3	Timbulan limbah
	306 - 4	Limbah yang dialihkan dari pembuangan akhir
	306 - 5	Limbah yang dikirimkan ke pembuangan akhir
<b>307</b>		<b>Kepatuhan Lingkungan</b>
	307 - 1	Ketidakpatuhan terhadap undang - undang dan peraturan tentang lingkungan hidup
<b>308</b>		<b>Penilaian lingkungan pemasok</b>
	308 - 1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria lingkungan
	308 - 2	Dampak lingkungan negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil

Sumber: GRI Standards (2016); globalreporting.org

### ***Sustainability report bagian sosial***

*Sustainability report* bagian sosial digunakan untuk menjelaskan secara rinci dan transparan terkait dengan dampak operasi perusahaan terhadap sosial/masyarakat sekitarnya (GRI, 2016; OJK, 2021). Berdasarkan pengertian tersebut, maka GRI membuat standar GRI 400. Standar ini mencakup 19 kategori pengungkapan yang

dianggap relevan dalam menjelaskan dampak perusahaan terhadap lingkungan. Dalam 19 kategori tersebut, terdapat 40 elemen pengungkapan yang dijelaskan pada Tabel 3.

**Tabel 3**  
**Tabel GRI 400**

<b>GRI 400: Social Disclosures</b>	
<b>Item</b>	<b>Keterangan</b>
<b>401</b>	<b>Kepegawaian</b>
401 - 1	Perekrutan karyawan baru dan pergantian karyawan
401 - 2	Tunjangan yang diberikan kepada karyawan purnawaktu yang tidak diberikan kepada karyawan sementara atau paruh waktu
401 - 3	Cuti melahirkan
<b>402</b>	<b>Hubungan Tenaga Kerja / Manajemen</b>
402 - 1	Periode pemberitahuan minimum terkait perubahan operasional
<b>403</b>	<b>Keselamatan dan Kesehatan Kerja</b>
403 - 1	Sistem manajemen keselamatan dan kesehatan kerja
403 - 2	Pengidentifikasian bahaya, penilaian risiko, dan investigasi insiden
403 - 3	Layanan kesehatan kerja
403 - 4	Partisipasi, konsultasi, dan komunikasi pekerja tentang keselamatan dan kesehatan kerja
403 - 5	Pelatihan pekerja mengenai keselamatan dan kesehatan kerja
403 - 6	Peningkatan kualitas kesehatan kerja

	403 - 7	Pencegahan dan mitigasi dampak - dampak keselamatan dan kesehatan kerja yang secara langsung terkait hubungan bisnis
	403 - 8	Pekerja yang tercakup dalam sistem manajemen keselamatan dan kesehatan kerja
	403 - 9	Kecelakaan kerja
	403 - 10	Penyakit akibat kerja
<b>404</b>		<b>Pelatihan dan Pendidikan</b>
	404 - 1	Rata - rata jam pelatihan per tahun per karyawan
	404 - 2	Program untuk meningkatkan keterampilan karyawan dan program bantuan peralihan
	404 - 3	Persentase karyawan yang menerima tinjauan rutin terhadap kinerja dan pengembangan karier
<b>405</b>		<b>Keanekaragaman dan Kesempatan Kerja</b>
	405 - 1	Keanekaragaman badan tata kelola dan karyawan
	405 - 2	Rasio gaji pokok dan remunerasi perempuan dibandingkan laki - laki
<b>406</b>		<b>Non - Diskriminasi</b>
	406 - 1	Insiden diskriminasi dan tindakan perbaikan yang dilakukan
<b>407</b>		<b>Kebebasan Berserikat dan Perundingan Kolektif</b>
	407 - 1	Operasi dan pemasok dimana hak atas kebebasan berserikat dan perundingan kolektif mungkin berisiko
<b>408</b>		<b>Pekerja Anak</b>
	408 - 1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden pekerja anak
<b>409</b>		<b>Kerja Paksa atau Wajib Kerja</b>
	409 - 1	Operasi dan pemasok yang berisiko signifikan terhadap insiden kerja paksa atau wajib kerja
<b>410</b>		<b>Praktik Keamanan</b>
	410 - 1	Petugas keamanan yang dilatih mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia
<b>411</b>		<b>Hak - Hak Masyarakat Adat</b>
	411 - 1	Insiden pelanggaran yang melibatkan hak - hak masyarakat adat
<b>412</b>		<b>Penilaian Hak Asasi Manusia</b>
	412 - 1	Operasi - operasi yang telah melewati tinjauan hak asasi manusia atau penilaian dampak
	412 - 2	Pelatihan karyawan mengenai kebijakan atau prosedur hak asasi manusia

	412 - 3	Perjanjian dan kontrak investasi signifikan yang memasukkan klausul - klausul hak asasi manusia atau yang telah melalui penyaringan hak asasi manusia
<b>413</b>		<b>Masyarakat Lokal</b>
	413 - 1	Operasi dengan keterlibatan masyarakat lokal, penilaian dampak, dan program pengembangan
	413 - 2	Operasi yang secara aktual dan yang berpotensi memiliki dampak negatif signifikan terhadap masyarakat lokal
<b>414</b>		<b>Penilaian Sosial Pemasok</b>
	414 - 1	Seleksi pemasok baru dengan menggunakan kriteria sosial
	414 - 2	Dampak sosial negatif dalam rantai pasokan dan tindakan yang telah diambil
<b>415</b>		<b>Kebijakan Publik</b>
	415 - 1	Kontribusi Politik
<b>416</b>		<b>Kesehatan dan Keselamatan Pelanggan</b>
	416 - 1	Penilaian dampak kesehatan dan keselamatan dari berbagai kategori produk dan jasa
	416 - 2	Insiden ketidakpatuhan sehubungan dengan dampak kesehatan dan keselamatan dari produk dan jasa
<b>417</b>		<b>Pemasaran dan Pelabelan</b>
	417 - 1	Persyaratan untuk pelabelan dan informasi produk dan jasa
	417 - 2	Insiden ketidakpatuhan terkait informasi dan pelabelan produk dan jasa
	417 - 3	Insiden ketidakpatuhan terkait komunikasi pemasaran
<b>418</b>		<b>Privasi Pelanggan</b>
	418 - 1	Pengaduan yang berdasar mengenai pelanggaran terhadap privasi pelanggan dan hilangnya data pelanggan
<b>419</b>		<b>Kepatuhan Sosial Ekonomi</b>
	419 - 1	Ketidakpatuhan terhadap undang - undang dan peraturan di bidang sosial dan ekonomi

Sumber: GRI Standards (2016); globalreporting.org

Masing-masing dari pengungkapan tersebut kemudian diberikan skor 1 untuk setiap elemen yang diungkapkan perusahaan, dan diberikan skor 0 untuk setiap elemen yang tidak diungkapkan perusahaan. Skor maksimal untuk GRI 200 adalah 13, untuk GRI 300 adalah 32, dan untuk GRI 400 adalah 40. Setelah itu, pengolahan data dilakukan dengan menggunakan rumus berikut:

EcDI untuk GRI 200: Ekonomi

$$EcDI = \frac{\text{Disclosure Items}}{\text{Maximum Disclosure Items}}$$

EnDI untuk GRI 300: Lingkungan

$$\text{EnDI} = \frac{\text{Disclosure Items}}{\text{Maximum Disclosure Items}}$$

SoDI untuk GRI 400: Sosial

$$\text{SoDI} = \frac{\text{Disclosure Items}}{\text{Maximum Disclosure Items}}$$

Keterangan:

EcDI = *Standard Report Disclosure Index* untuk GRI 200

EnDI = *Standard Report Disclosure Index* untuk GRI 300

SoDI = *Standard Report Disclosure Index* untuk GRI 400

*Disclosure Items* = Skor item yang berhasil diungkapkan perusahaan

*Maximum Disclosure Items* = Skor maksimal item yang dapat diungkapkan

### ***Leverage***

*Leverage* digunakan untuk mengukur besarnya kewajiban dalam struktur modal perusahaan, dimana pengetahuan tersebut dapat menginterpretasikan kemampuan perusahaan untuk memenuhi kewajiban jangka pendek dan jangka panjangnya (Wanny et al., 2019; Kartikasari, 2016; Ross et al., 2015). Penelitian ini akan menggunakan *Debt to Equity Ratio* (DER) sebagai pengukuran *leverage*. Dengan menggunakan rumus DER, dapat diketahui besarnya modal yang dijadikan sebagai jaminan atas seluruh kewajiban (*debt* dan *maturity*) perusahaan. Rumus DER adalah sebagai berikut (Ross, et al., 2015):

$$\text{DER} = \frac{\text{Total Liabilities}}{\text{Total Equity}}$$

### ***Activity***

*Activity* digunakan untuk mengetahui intensitas penggunaan aset oleh perusahaan dalam kemampuannya untuk menghasilkan penjualan (*sales*) (Khassanah, 2021; Ross et al., 2015). Penelitian ini akan menggunakan *Total Aset Turnover* (TATO) sebagai pengukuran *activity*. Dengan menggunakan rumus TATO, dapat diketahui efisiensi dari pengelolaan aset secara keseluruhan yang dimiliki oleh perusahaan untuk menghasilkan penjualan/*sales*. Rumus TATO adalah sebagai berikut (Ross et al., 2015):

$$\text{TATO} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Total Assets}}$$

### Metode Pengolahan Data

Penelitian ini menggunakan metode analisis regresi berganda serta data diolah menggunakan *Software Product and Service Solution* (SPSS). Uji asumsi klasik dilakukan, yaitu bahwa seluruh data harus dipastikan telah terdistribusi secara normal, dan tidak mengandung heteroskedastisitas, multikolinieritas, dan autokorelasi.

Persamaan regresi linear berganda yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = \alpha + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + \beta_3 X_3 + \beta_4 X_4 + \beta_5 X_5$$

Y = Kinerja Perusahaan (ROA)

$\alpha$  = Konstanta

$\beta_{1,2,3,4,5}$  = Koefisien Regresi

X<sub>1</sub> = Pengungkapan *Sustainability Report* bagian Ekonomi (EcDI)

X<sub>2</sub> = Pengungkapan *Sustainability Report* bagian Lingkungan (EnDI)

X<sub>3</sub> = Pengungkapan *Sustainability Report* bagian Sosial (SoDI)

X<sub>4</sub> = *Leverage* (DER)

X<sub>5</sub> = *Activity* (TATO)

Penelitian ini juga menggunakan uji kelayakan model. Uji kelayakan model yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu: uji koefisien Determinasi (R<sup>2</sup>), uji statistik F serta uji statistik T.

#### 4. HASIL DAN PEMBAHASAN

##### Hasil Penelitian

Berdasarkan kriteria yang telah ditetapkan, diperoleh *sample* sebagai berikut:

**Tabel 4**

##### Pemilihan Sample Penelitian

No.	Keterangan	Jumlah Perusahaan/Tahun
1	Jumlah perusahaan sektor pertambangan, sektor pertanian, dan sub - sektor energi	80
2	Perusahaan selain sub - sektor batu bara, minyak dan gas bumi, logam dan mineral lainnya, perkebunan, serta energi	(7)
2	Jumlah perusahaan yang tidak menerbitkan <i>annual report</i> secara berurutan pada tahun 2017 - 2019	(3)
3	Jumlah perusahaan yang tidak menerbitkan <i>sustainability report</i> secara berurutan pada tahun 2017 - 2019	(55)
	<b>Total Perusahaan Sesuai Kriteria</b>	<b>15</b>
	<b>Total Observasi Sesuai Kriteria (2017 - 2019)</b>	<b>45</b>
	<b>Total Sample</b>	<b>45</b>

Sumber: Data diolah oleh peneliti

Terdapat 45 *sample* dalam penelitian ini, dengan persebaran sektor dan sub-sektor sebagai berikut:

**Tabel 5**

##### Persebaran Sektor dan Sub - Sektor *Sample* Penelitian

Sektor / Sub - Sektor	Jumlah Sampel
<b>Sektor Pertambangan</b>	<b>27</b>
Batu Bara	12
Minyak dan Gas Bumi	6
Logam dan Mineral Lainnya	9
<b>Sektor Pertanian</b>	<b>15</b>
Perkebunan	15
<b>Sub - Sektor Energi</b>	<b>3</b>
<b>Total Sample</b>	<b>45</b>

Sumber: Data diolah oleh peneliti

### Analisis Statistik Deskriptif

Statistik deskriptif memberikan gambaran atau deskripsi suatu data yang dilihat dari *mean*, nilai maksimum, nilai minimum, dan standar deviasi atas semua variabel. Variabel tersebut adalah ROA (kinerja perusahaan) untuk variabel independen dan *sustainability report* bagian ekonomi, lingkungan, sosial, serta DER (*leverage*), dan TATO (*activity*).

**Tabel 6**  
**Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
EcDI	45	.4615	.9231	.743604	.1205323
EnDI	45	.4688	.8750	.711131	.0951948
SoDI	45	.6750	.9500	.808889	.0744593
DER	45	.1447	6.4320	1.218313	1.2133145
TATO	45	.0051	1.4333	.608338	.3865273
ROA	45	-.0739	.2119	.042021	.0623068
Valid N (listwise)	45				

Sumber: *Output SPSS*

Keterangan:

EcDI = Pengungkapan *Sustainability Report* bagian ekonomi

EnDI = Pengungkapan *Sustainability Report* bagian lingkungan

SoDI = Pengungkapan *Sustainability Report* bagian sosial

DER = *Leverage*

TATO = *Activity*

ROA = *Return on Assets*

Kesimpulan yang dapat diambil dari tabel enam adalah sebagai berikut. Pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi (EcDI) memiliki nilai minimum sebesar 46,15% (6 dari 13 *item*) dan nilai maksimum sebesar 92,31% (12 dari 13 *item*). Adapun nilai minimum berasal dari PT Astra Agro Lestari Tbk tahun 2018 dan 2019, sedangkan nilai maksimum berasal dari PT Bumi Resources Tbk tahun 2019, PT Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2019, PT Vale Indonesia Tbk tahun 2018, dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk tahun 2019. *Mean* yang diperoleh, menunjukkan nilai 74,36%, yang berarti bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi sudah cukup baik. Selain itu, diperoleh nilai standar deviasi sebesar 12,05% dimana nilai tersebut lebih kecil dibandingkan dengan *mean*-nya, sehingga dapat disimpulkan bahwa persebaran data relatif kecil dan *mean* sudah merepresentasikan keseluruhan data secara baik.

Pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan (EnDI) memiliki nilai minimum sebesar 46,88% (15 dari 32 *item*) dan nilai maksimum sebesar 87,5%. (28 dari 32 *item*). Nilai minimum berasal dari PT Austindo Nusantara Jaya Tbk tahun 2017 dan nilai maksimum berasal dari PT Timah Tbk tahun 2019 dan PT Perusahaan Gas Negara Tbk tahun 2019. *Mean* yang diperoleh menunjukkan nilai 71,11%, sehingga pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan sudah cukup baik. Selain itu, diperoleh nilai standar deviasi sebesar 9,52% dimana hasil tersebut lebih kecil dibandingkan dengan *mean*. Hasil ini menunjukkan bahwa persebaran data relatif kecil dan *mean* dapat merepresentasikan keseluruhan data secara baik.

Pengungkapan *sustainability report* bagian sosial (SoDI) memiliki nilai minimum sebesar 67,5% (27 dari 40 *item*) dan nilai maksimum sebesar 95% (38 dari 40 *item*). Nilai minimum berasal dari PT Eagle High Plantations Tbk tahun 2017, sedangkan nilai maksimum berasal dari PT Bumi Resources Tbk tahun 2018 dan 2019 serta PT Bukit Asam Tbk tahun 2018 dan 2019. *Mean* yang diperoleh sebesar 80,89%, sehingga pengungkapan *sustainability report* bagian sosial sudah tergolong baik. Diperoleh juga nilai standar deviasi sebesar 7,45%, dimana nilai tersebut lebih kecil daripada *mean*. Hasil ini menunjukkan bahwa persebaran data relatif kecil dan *mean* dapat merepresentasikan keseluruhan data secara baik.

*Leverage* (DER) memiliki nilai minimum sebesar 0,1447 dan nilai maksimum sebesar 6,4320. Nilai minimum berasal dari PT Vale Indonesia Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum berasal dari PT Bumi Resources Tbk tahun 2017. *Mean* yang diperoleh sebesar 1,2183 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 1,2133. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* menunjukkan bahwa persebaran data relatif kecil dan *mean* dapat merepresentasikan keseluruhan data secara baik.

*Activity* (TATO) memiliki nilai minimum sebesar 0,0051 dan nilai maksimum sebesar 1,4333. Nilai minimum berasal dari PT Bumi Resources Tbk tahun 2017 dan nilai maksimum berasal dari PT Indo Tambangraya Megah Tbk tahun 2018. *Mean* yang diperoleh sebesar 0,6083 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,3865. Nilai standar deviasi yang lebih kecil dari *mean* menunjukkan bahwa persebaran data relatif kecil dan *mean* dapat merepresentasikan keseluruhan data dengan baik.

Kinerja perusahaan (ROA) memiliki nilai minimum sebesar -0,0739 dan nilai maksimum sebesar 0,2119. Nilai minimum berasal dari PT Eagle High Plantations Tbk tahun 2019 dan nilai maksimum berasal dari PT Bukit Asam Tbk tahun 2018. *Mean* yang diperoleh sebesar 0,0420 dan standar deviasi yang diperoleh sebesar 0,0623. Nilai standar deviasi yang lebih besar dari *mean* menunjukkan bahwa data bersifat heterogen (bervariasi), dan *mean* kurang dapat merepresentasikan keseluruhan data dengan baik.

### Hasil Pengujian Model

Hasil dari pengujian model ditunjukkan pada Tabel 7.

**Tabel 7**  
**Analisis Regresi Linear Berganda**

Unstandardized	Standardized	t	Sig.	Kesimpulan
----------------	--------------	---	------	------------

	Coefficients		Coefficients			
	B	Std. Error	Beta			
(Constant)	-.154	.090		-1.718	.094	
EcDI	.002	.071	.004	.027	.979	H1 ditolak
EnDI	-.147	.083	-.224	-1.778	.083	H2 ditolak
SoDI	.303	.104	.362	2.908	.006	H3 diterima
DER	-.004	.007	-.072	-.535	.596	H4 ditolak
TATO	.096	.023	.597	4.250	<.001	H5 diterima

Dependent variable: ROA

Sumber: *Output SPSS*

Terkait dengan pengaruh pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi (EcDI) terhadap kinerja perusahaan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,979. Nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi yaitu 0,05 (5%), sehingga hipotesis satu ditolak. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Untuk pengaruh pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan (EnDI) terhadap kinerja perusahaan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,083. Nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi yaitu 0,05 (5%) sehingga hipotesis dua ditolak. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Pengaruh pengungkapan *sustainability report* bagian sosial (SoDI) terhadap kinerja perusahaan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,006. Nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi yaitu 0,05 (5%) sehingga hipotesis tiga diterima. Arah hipotesis menunjukkan hasil positif. Maka dari itu dapat disimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian sosial berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Untuk pengaruh *Leverage* (DER) terhadap kinerja perusahaan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,596. Nilai tersebut lebih besar daripada tingkat signifikansi yaitu 0,05 (5%) sehingga hipotesis empat ditolak. Sehingga dapat disimpulkan bahwa *leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan. Yang berikut, untuk pengaruh *activity* (TATO) terhadap kinerja perusahaan, diperoleh nilai signifikansi sebesar 0,001 nilai tersebut lebih kecil daripada tingkat signifikansi yaitu 0,05 (5%) sehingga hipotesis lima diterima. Arah hipotesis menunjukkan hasil positif, maka dapat disimpulkan bahwa *activity* berpengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

### **Pembahasan**

Hasil pengujian hipotesis pertama menyimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Johansson & Zametica (2019), Simbolon & Sueb (2016), dan Puspitandari & Septiani (2017). Namun hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhan & Rahmanti (2012) dan Asuquo, Dada, & Onyeogaziri (2018). Hasil ini didukung dengan beberapa penjelasan sebagai berikut. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi masih belum dianggap sebagai pengungkapan yang krusial di negara berkembang, khususnya pada sektor pertambangan, sektor pertanian, dan sub-sektor energi. Hal ini juga didukung dengan peraturan OJK yang belum mewajibkan pengungkapan tersebut. Adapun ini juga merepresentasikan sentimen pengambilan keputusan pihak eksternal, dimana pengambilan keputusan belum terpaku sepenuhnya kepada *sustainability report* pengungkapan ekonomi.

Selain itu, pengambilan keputusan terkait dengan ekonomi oleh *stakeholders* (investor maupun konsumen) masih sangat fokus kepada rasio keuangan perusahaan, harga saham, serta *volume of sales*, dimana pengungkapan tersebut tidak dicantumkan dalam *sustainability report* bagian ekonomi. Pengungkapan diatas diungkapkan dalam *financial report* perusahaan. Pengungkapan yang tertera dalam *sustainability report* bagian ekonomi lebih terarah kepada dampak perusahaan terhadap perekonomian (ex: peristiwa korupsi, bantuan finansial dari pemerintah) di periode sebelumnya. Hal ini juga sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Asuquo et al. (2018).

Hasil pengujian hipotesis kedua menyimpulkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Johansson & Zametica (2019) dan Puspitandari & Septiani (2017). Namun hasil hipotesis sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhan & Rahmanti (2012), Asuquo et al. (2018), dan Simbolon & Sueb (2016). Hasil ini didukung dengan beberapa penjelasan sebagai berikut. Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pengungkapan

*sustainability report* bagian lingkungan masih belum dianggap sebagai pengungkapan yang krusial di negara berkembang, khususnya pada sektor pertambangan, sektor pertanian, dan sub - sektor energi. Hal ini juga didukung dengan peraturan OJK yang belum mewajibkan pengungkapan tersebut. Adapun ini juga merepresentasikan pengambilan keputusan pihak eksternal, dimana pengambilan keputusan belum terpaku sepenuhnya kepada pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Simbolon & Sueb pada tahun 2016.

Selain itu, pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan akan memiliki pengaruh terhadap respon pasar (*market*), namun dalam waktu yang sangat lama. Respon positif masyarakat terhadap kinerja lingkungan perusahaan membutuhkan proses perlahan-lahan. Namun setelah reaksi *market* positif, perusahaan akan berkembang dan kinerja perusahaan membaik. Respon positif serta perkembangan perusahaan tersebut tidak dapat dirasakan secara instan, maka dari itu tidak dapat memberikan dampak dalam jangka pendek. Hal ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Jin et al. (2010), diacu dalam Nofianto dan Agustina (2014).

Hasil pengujian hipotesis ketiga menunjukkan bahwa pengungkapan *sustainability report* bagian sosial berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Asuquo et al. (2018) dan Simbolon & Sueb (2016). Namun hasil ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Burhan & Rahmanti (2012), Johansson & Zametica (2019), dan Puspitandari & Septiani (2017). Adapun hasil dari penelitian menunjukkan pengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hal ini sejalan dengan *stakeholder theory* yang menyatakan bahwa dengan mementingkan transparansi informasi atas pengaruh kinerja sosial perusahaan terhadap *stakeholders* perusahaan (karyawan, komunitas, investor, pemasok), akan meningkatkan kepercayaan publik sehingga meningkatkan keuntungan bersih dan kinerja perusahaan yang diperoleh (Harrison et al., 2019; Freeman, 2010).

Hasil ini didukung dengan beberapa penjelasan sebagai berikut. Hasil yang signifikan menunjukkan bahwa pihak eksternal (*stakeholders*) sangat mementingkan pengungkapan sosial dalam membangun kepercayaannya dengan

perusahaan. Dengan mengungkapkan kinerja sosial, perusahaan dapat meningkatkan kepercayaan publik dan respon positif masyarakat, dimana respon tersebut berpengaruh terhadap perkembangan perusahaan dan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Burhan & Rahmanti (2012).

Selain itu, sebuah perusahaan tidak mungkin menjalankan aktivitas operasionalnya apabila terisolasi atau tidak didukung oleh masyarakat sekitar, sehingga hal ini dapat menjadi salah satu alasan krusial bagi perusahaan untuk melakukan pengungkapan sosial. Masyarakat sekitar dapat berupa penduduk setempat yang berpapasan langsung dengan aktivitas operasi, pemasok, maupun karyawan lokal perusahaan. Dengan mementingkan dampak aktivitas operasional terhadap masyarakat sekitar, *stakeholders* akan merasa lebih percaya diri dalam memberi dukungan kepada perusahaan. Dukungan tersebut kemudian akan meningkatkan kinerja perusahaan. Hasil penelitian ini mendukung penelitian Moser & Martin (2015) diacu dalam Johansson & Zametica (2019).

Hasil penelitian untuk ketiga bagian pada pengungkapan *sustainability report* yaitu bagian ekonomi, bagian lingkungan dan bagian sosial menunjukkan hasil yang berbeda, padahal ketiga bagian ini merupakan tiga aspek utama (*triple bottom line*) dari kinerja perusahaan yang dilaporkan dalam laporan keberlanjutan. Salah satu alasannya adalah bahwa dalam pembuatan laporan keberlanjutan ini perusahaan diberi keleluasaan untuk menentukan tingkat pengungkapannya (dengan prinsip dasar berupa materialitas) sehingga data yang diperoleh untuk digunakan dalam penelitian ini akan tergantung kepada apa yang diungkapkan perusahaan dan akan mempengaruhi hasilnya. Hal ini bisa kita lihat dari tabel statistik deskriptif bahwa nilai minimum dari bagian ekonomi dan bagian lingkungan masing-masing sebesar 46,15% (6 dari 13 item) dan 46,88% (15 dari 32 item) serta bagian sosial 67,5% (27 dari 40 item).

Hasil pengujian hipotesis keempat menyimpulkan bahwa *leverage* tidak berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini tidak sejalan dengan penelitian Wanny, Jenni, Yeni, Merrisa, Erlin, & Nasution (2019) dan Hassanah & Enggaryanto (2018). Namun hasil hipotesis ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Dana, Kusuma, & Ardianti (2021) dan Yuniningsih, Hasna, Wajdi,

& Widodo (2018). Hasil yang tidak signifikan menunjukkan bahwa pembiayaan yang didapatkan dari utang untuk perusahaan sektor pertambangan, sektor pertanian, dan sub-sektor energi tidak memiliki pengaruh signifikan terhadap peningkatan maupun penurunan dari kinerja perusahaan, selama perusahaan masih mampu untuk membayar bunga yang dihasilkan dari utang-utang tersebut. Penelitian ini sejalan dengan hasil penelitian yang dilakukan oleh Saputri & Asrori (2019).

Hasil tersebut diperkuat dengan anggapan dari *stakeholders* bahwa perusahaan memang membutuhkan utang sebagai *leverage* untuk melakukan aktivitas operasional, khususnya dalam sektor yang diteliti. Utang ini dapat diperoleh dari dana pihak ketiga. Jangka waktu dari utang yang harus dibayarkan oleh perusahaan yang diteliti dapat tergolong cukup lama, akibat kegiatan operasionalnya meliputi tahap eksplorasi dan eksploitasi yang membutuhkan waktu tidak sebentar. Maka dari itu, tinggi rendahnya utang yang dimiliki perusahaan sektor yang diteliti tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja keuangan, karena *stakeholders* tidak menjadikan *leverage* yang diukur menggunakan rasio DER sebagai faktor utama dalam pengambilan keputusan. Pernyataan ini sesuai dengan penelitian yang dilakukan oleh Purnama, Asnawi, & Lestari (2018).

Hasil pengujian hipotesis kelima menyimpulkan bahwa *activity* berpengaruh terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan penelitian Dana et al. (2021), Wanny et al. (2019) dan Hasanah & Enggariyanto (2018). Namun hasil ini tidak sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Khassanah (2021). Hasil ini juga didukung dengan beberapa penjelasan sebagai berikut. Hasil yang signifikan menunjukkan bahwa perusahaan yang diteliti telah menggunakan aset secara optimal. Penggunaan optimal tersebut mengurangi beban investasi perusahaan, khususnya perusahaan yang diteliti karena mereka merupakan perusahaan yang tergolong sebagai *capital intensive*. Hal ini berdampak terhadap kinerja perusahaan yang dimiliki, dimana peningkatan *activity* yang diukur menggunakan TATO berpengaruh positif dan signifikan terhadap kinerja perusahaan. Hasil ini sejalan dengan Hasanah & Enggariyanto (2018). Selain itu, perputaran *total assets* yang baik dapat meningkatkan efektivitas penjualan,

dimana efektivitas tersebut berpengaruh dalam menghasilkan *net income* perusahaan dan kinerja perusahaan secara keseluruhan. Maka dari itu, hasil dari analisis menunjukkan pengaruh positif antara *activity* dengan kinerja perusahaan yang diteliti. Hasil ini sejalan dengan Wannu, Jenni, Yeni, Merrisa, Erlin, & Nasution (2019).

## 5. SIMPULAN DAN SARAN

Simpulan dari penelitian ini yaitu, pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, pengungkapan *sustainability report* bagian lingkungan tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan, serta pengungkapan *sustainability report* bagian sosial memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan. Yang berikut *Leverage* tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja perusahaan dan *activity* memiliki pengaruh positif terhadap kinerja perusahaan.

Manfaat penelitian yaitu, di Indonesia, hasil penelitian sebelumnya masih kurang konsisten terkait dengan variabel-variabel penelitian yang digunakan, sehingga melalui penelitian ini peneliti berharap dapat memberikan pengetahuan akademis serta informasi yang mendalam kepada pembaca terkait dengan pengungkapan *sustainability report* bagian ekonomi, lingkungan, sosial, serta *leverage* dan *activity*.

Penelitian ini memiliki keterbatasan pada sample perusahaan yang dipergunakan, yaitu perusahaan sektor pertambangan, sektor pertanian, dan sub - sektor energi yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, sehingga penelitian selanjutnya disarankan untuk menggunakan sektor dan sub sektor yang lain untuk mendapatkan hasil yang lebih komprehensif.

## DAFTAR RUJUKAN

- Asuquo, A.I., Dada, E.T., & Onyeogaziri U.R. (2018). The Effect of Sustainability Reporting on Corporate Performance on Selected Quoted Berthelot, S., & Robert, A.M. (2011). Climate change disclosures: An examination of Canadian oil and gas firms. *Issues in Social and Environmental Accounting*. 5(2), 106-123.

- Burhan, A.H.N., & Rahmanti, W. (2012). The impact of sustainability reporting on company performance. *Journal of Economics, Business, and Accountancy Ventura*. 15(2), 257-272.
- Confino, J. (2014, September 23). Sustainable corporations perform better financially, report finds. *The Guardian Post*. Diakses pada 21 December 2022, <https://www.theguardian.com/sustainable-business/2014/sep/23/business-companies-profit-cdp-report-climate-change-sustainability>.
- Dana, W.M., Kusuma, N.K., & Ardianti, P.N.H. (2021). Pengaruh CR, DER, TATO, dan DAR Terhadap Kinerja Perusahaan Manufaktur yang terdaftar di BEI. *Karya Riset Mahasiswa Akuntansi*. 1(1), 30 - 39.
- Ernst & Young LLP. (2016). *Value of Sustainability Reporting: A Study by EY and the Boston College Center for Corporate Citizenship*. US: Ernst & Young LLP.
- Freeman, R.E., Harrison, J.S., Wicks, A.C., Parmar, B.L., & Colle, S.D. (2010). *Stakeholder Theory: The State of the Art*. New York: Cambridge University Press.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2016). *GRI 101: Landasan 2016*. Amsterdam: Global Reporting Initiative.
- Global Reporting Initiative (GRI). (2019). *Business Leadership Forum*. Amsterdam: Global Reporting Initiative.
- Global Report Initiative (GRI). (2021). *Our Mission and History*. Diakses pada 29 September 2021. <https://www.globalreporting.org/about-gri/mission-history/>.
- Hasanah, A., & Enggariyanto, D. (2018). Analisis Faktor - Faktor yang Mempengaruhi *Return on Asset* pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Journal of Applied Managerial Accounting*. 2(1), 15 - 25.
- Ikatan Akuntansi Indonesia (IAI). (2020). *Katalog 2020*. Jakarta: Ikatan Akuntansi Indonesia.
- Johansson, J., & Zametica, A. (2019). *GRI-quality and financial performance*. Master's thesis. Karlstad Business School. Swedia.
- Jones, T.M., Barney, J.B., Harrison, J.S., & Phillips, R.A. (2019). *The Cambridge Handbook of Stakeholders Theory*. United Kingdom: University Printing House.
- Khassanah, F.N. (2021). Pengaruh *Total Assets Turnover* dan *Current Ratio* terhadap *Return on Assets* pada Perusahaan Sub Sektor Makanan dan Minuman yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2016 - 2019. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi*. 1(2), 106 - 122.
- Ng, E.S., & Burke, R.J. (2010). Predictor of Business Students' Attitudes Towards Sustainable Business Practices. *Journal of Business Ethics*, 95, 603-605.

- Nofianto, E., & Agustina, L. (2014). Analisis Pengaruh Sustainability Report terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Accounting Analysis Journal*. 3(3), 343 - 351.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2017). *Infografis Lembaga Jasa Keuangan dan Emiten Penerbit Sustainability Report*. Diakses pada 7 Oktober 2021. <https://www.ojk.go.id/sustainable-finance/id/publikasi/riset-dan-statistik/Pages/Sustainability-Report-bagi-Lembaga-Jasa-Kuangan-dan-Emiten.aspx>.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2017). *Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 51/POJK.03/2017 tentang Penerapan Keuangan Berkelanjutan bagi Lembaga Jasa Keuangan, Emiten, dan Perusahaan Publik*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- Otoritas Jasa Keuangan (OJK). (2021). *Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia Nomor 16/SEOJK.04/2021 tentang Bentuk dan Isi Laporan Tahunan Emiten atau Perusahaan Publik*. Jakarta: Otoritas Jasa Keuangan.
- PT. Unilever Indonesia Tbk. (2019). *Laporan Keberlanjutan Sustainability Report*. Jakarta: PT. Unilever Indonesia Tbk.
- Purnama, E.T., Asnawi, S.K., & Lestari, E.P. (2018). Pengaruh Faktor Fundamental Perusahaan Terhadap Return Saham. *Jurnal Organisasi dan Manajemen*. 14(1), 67 - 81.
- Puspitandari, J., & Septiani, A. (2017). Pengaruh sustainability report disclosure terhadap kinerja perbankan. *Diponegoro Journal of Accounting*. 6(3), 1-12.
- Renner, A. (2011). *Does Carbon-Conscious Behavior Drive Firm Performance?*. Germany: Ute Wrasmann.
- Ross, S.A., Westerfield, R.W., Jordan, B.D., Wong, R., & Wong, B. (2015). *Essentials of Corporate Finance: Asia Global Edition*. New York: McGraw-Hill Education.
- Sachs, J. D. (2015). *The Age of Sustainable Development*. New York: Columbia University Press.
- Saputri, L., & Asrori. (2019). The Effect of Leverage, Liquidity, and Profitability on Financial Distress with the Effectiveness of the Audit Committee as a Moderating Variable. *Accounting Analysis Journal*. 8(1), 38 – 44.
- Selvam, M., Gayathri, J., Vasanth, V., Lingaraja, K., & Marxiaoli, S. (2016). Determinants of firm performance: A subjective model. *International Journal of Social Science Studies*. 4(7), 90-100.
- Simblon, J., & Sueb, H.M. (2016). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan perusahaan. *Simposium Nasional Akuntansi XIX*: Lampung.

- Taouab, O., & Issor, Z. (2019). Firm performance: Definition and measurement models. *European Scientific Journal*. 15(1), 93-106.
- Wanny, T., Jenni, Yeni, L., Merrisa, Erlin, & Nasution, I.A. (2019). Pengaruh TATO, DER, dan *Current Ratio* terhadap ROA pada Perusahaan *Property dan Real Estate*. *Riset & Jurnal Akuntansi*. 3(2), 139 - 152.
- Yuniningsih, Nisrina, A.H., Wajdi, B.N., Widodo, S. (2018). Financial Performance Measurmenet of With Signaling Theory Review On Automotive Companies. *International Journal of Entrepreneurship and Business Development*. 1(2), 167 - 177.