

## **Peran Pengungkapan Keberlanjutan dan Pemanfaatan Aset terhadap Penilaian Pasar**

**Iveny Junita Sompotan**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Klabat

**Fanny Soewignyo**

Fakultas Ekonomi dan Bisnis Universitas Klabat

---

### **Abstract**

*This study examines the role of sustainability disclosure and asset utilization in market measurement of the energy and basic mineral sectors. Using purposive sampling, 30 energy and basic mineral sector companies listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2022 were selected. Multiple regression analysis revealed that partially accounts receivable turnover and total asset turnover have a significant negative effect on market measurement, while property plant and equipment turnover has a significant positive effect on market measurement. Meanwhile, sustainability disclosure, cash turnover and inventory turnover do not have a significant effect on market measurement. The negative impact of accounts receivable turnover suggest that faster receivables collection leads to decreased market value. The negative impact of total asset turnover ratio suggests market skepticism about the efficiency of total asset utilization without accompanying profit increases during the Covid-19 pandemic. Conversely, the significant positive impact of property, plant and equipment turnover on market measurement indicates that more efficient utilization of company's fixed assets leads to higher market value. Sustainability disclosure does not have a significant effect on market measurement indicating that the market has not paid attention to sustainability disclosure. Company must consistently commit to sustainability reporting in accordance with standards for all stakeholders.*

**Keywords:** Sustainability Disclosure, Asset Utilization, Market Measurement

### **Abstrak**

*Penelitian ini bertujuan untuk menganalisa apakah pengungkapan keberlanjutan dan pemanfaatan aset memiliki peran pada penilaian pasar untuk sektor energi dan mineral dasar. Dengan menggunakan purposive sampling diperoleh 30 perusahaan sektor energi dan mineral dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode tahun 2022. Penelitian ini menggunakan analisis regresi berganda dan hasil penelitian menunjukkan bahwa secara parsial accounts receivable turnover dan total asset turnover berpengaruh signifikan negatif terhadap market measurement sedangkan Property Plant and Equipment turnover berpengaruh signifikan positif terhadap market measurement. Adapun sustainability disclosure, cash turnover dan inventory turnover tidak berpengaruh signifikan terhadap market measurement. Accounts receivable turnover yang berpengaruh negatif terhadap penilaian pasar mengindikasikan bahwa semakin cepat penagihan maka semakin menurun nilai pasar. Total asset turnover ratio yang berpengaruh negatif mengindikasikan ketidakpercayaan pasar tentang efisiensi pemanfaatan total aset apabila tidak disertai dengan peningkatan laba yang dialami selama masa pandemi Covid-19. Sedangkan property, plant and equipment turnover berpengaruh signifikan positif terhadap penilaian pasar menyatakan bahwa semakin efisien penggunaan aset tetap perusahaan semakin tinggi nilai pasar. Sustainability disclosure tidak berpengaruh signifikan terhadap market measurement mengindikasikan bahwa pasar belum memberi perhatian pada pengungkapan keberlanjutan. Perusahaan harus berkomitmen secara konsisten dalam membuat laporan keberlanjutan sesuai standar yang berlaku untuk semua pemangku kepentingan.*

**Kata Kunci:** Pengungkapan Keberlanjutan, Pemanfaatan Aset, Penilaian Pasar

## 1. Pendahuluan

Isu lingkungan hidup termasuk perubahan iklim dan limbah yang ditimbulkan oleh manusia merupakan salah satu tantangan global saat ini. Oleh karena itu, bisnis diharapkan memiliki komitmen terhadap keberlanjutan dan harus selaras dengan tujuan global. Industri yang bergerak di sektor energi dan mineral dasar, menghadapi tantangan keberlanjutan yang paling sulit dibandingkan dengan industri lain. Untuk menjamin keberlanjutan “*social licence*” dalam beroperasi, sektor ini harus merespon tantangan-tantangan tersebut dengan melibatkan berbagai pemangku kepentingan dan mengatasi permasalahan keberlanjutan mereka (Azapagic, 2004). Pons dkk. (2021) menyampaikan bahwa perusahaan harus meningkatkan pengungkapan *corporate social responsibility* serta mengadopsi strategi yang melibatkan pemangku kepentingan yang didasarkan pada perspektif hubungan pemangku kepentingan perusahaan, komunikasi simetris dua arah dan teori hubungan masyarakat yang dialogis.

Agar standar global dan komitmen perusahaan terhadap keberlanjutan dapat dipenuhi, perusahaan harus menerbitkan *Sustainability Report* (PwC, 2023). Pengungkapan penuh merupakan salah satu prinsip dasar dari akuntansi dan salah satu aspek yang harus diungkapkan antara lain adalah masalah lingkungan. Bisnis harus menjelaskan komitmen mereka dan upaya apa saja yang sudah dan akan dilakukan dalam mengatasi ataupun mengurangi dampak dari operasional bisnisnya serta lebih berkontribusi secara positif terhadap ekonomi, sosial dan lingkungan. Pengungkapan dalam aspek lingkungan akan mendukung juga Undang-undang RI nomor 16 tahun 2016 sehubungan dengan target pengurangan emisi Gas Rumah Kaca di Indonesia pada tahun 2023 yaitu sebesar 29% tanpa syarat (dengan usaha sendiri) dan 41% bersyarat (dengan dukungan internasional yang memadai).

*Sustainability report* menjadi kewajiban di Indonesia untuk lembaga keuangan dan perusahaan terbuka sejak tahun 2019 dan perusahaan tercatat sejak tahun 2020. Namun, karena pandemi COVID-19 akhirnya penerapannya diundur ke tahun 2021 (PwC, 2023). Laporan keberlanjutan selain berisi informasi kinerja keuangan terdapat juga informasi aktivitas non-keuangan yang terdiri atas informasi sosial dan lingkungan yang memungkinkan perusahaan dapat tumbuh secara berkelanjutan (Fuada dkk. 2018). Pengungkapan informasi keberlanjutan yang baik semakin meningkatkan kinerja keuangan dan kepercayaan antar pemangku kepentingan dan regulator dalam pengambilan keputusan, yang pada akhirnya meningkatkan nilai perusahaan (Hardiningsih, 2020). Dengan menerapkan pengungkapan keberlanjutan penuh, maka diharapkan informasi akuntansi mampu memberikan manfaat dan pengaruh terhadap pemangku kepentingan akuntansi dalam pengambilan keputusan bisnis (Rohmah dkk. 2022).

*Global Reporting Initiative (GRI)* selalu menyesuaikan standar pelaporan keberlanjutan dengan isu global dan telah mengembangkan panduan untuk perusahaan melaporkan isu-isu terkait *sustainability* perusahaan. Dalam standar GRI 2021 terbaru selain perubahan struktur GRI, aspek Hak Asasi Manusia dan komitmen terhadap tujuan pembangunan *sustainability* lebih ditekankan dibandingkan dengan GRI standar 2016.

GRI standar selalu berkembang dan diperbaharui sesuai dengan perkembangan isu *sustainability* global.

Pemanfaatan aset yang tidak efektif yang tercermin dari rendahnya rasio perputaran aset total akan menurunkan nilai perusahaan (Patin dkk. 2021). Aset perusahaan yang tidak termanfaatkan merupakan kerugian dalam kaitannya dengan investasi yang disebabkan oleh penggunaan aset yang tidak efisien (Herdinata, 2019). Sustainability report perusahaan telah menjadi alat penting dalam menunjukkan transparansi, akuntabilitas, dan komitmen keberlanjutan (Adams & Abhayawansa, 2022).

Tujuan penelitian ini adalah untuk menganalisa apakah pengungkapan keberlanjutan dan pemanfaatan aset memiliki peranan pada penilaian pasar untuk sektor energi dan mineral dasar. Dilakukannya penelitian ini dimotivasi oleh penelitian-penelitian sebelumnya yang menunjukkan hasil yang beragam tentang pengaruh pengungkapan keberlanjutan dan pemanfaatan aset terhadap penilaian pasar. Lebih lanjut, mengingat pentingnya kesadaran akan praktik keberlanjutan yang menjadi perhatian global serta pemanfaatan aset yang menjadi perhatian investor memotivasi penelitian ini.

## **2. Landasan Teori**

### **2.1 Signaling Theory**

*Signaling theory* yang dikembangkan Ros (1977), menyatakan bahwa pihak eksekutif perusahaan memiliki informasi lebih baik tentang perusahaannya dan terdorong untuk menyampaikan informasi tersebut kepada investor agar saham perusahaannya meningkat. Menurut Puspitaningtyas (2019), teori sinyal berasumsi bahwa manajer mempunyai informasi yang akurat tentang nilai perusahaan yang mungkin belum diketahui investor dan dia juga tertarik untuk memaksimalkan keuntungannya. Menurut Jogiyanto (2014), informasi yang dipublikasikan sebagai suatu pengumuman akan memberikan signal bagi investor dalam pengambilan keputusan investasi.

### **2.2 Stakeholder Theory**

*Stakeholder theory* pada dasarnya menyatakan bahwa perusahaan merupakan entitas yang tidak hanya beroperasi untuk kepentingannya sendiri melainkan wajib memberikan manfaat bagi pemangku kepentingan (Binus University, 2021). Menurut Freeman dalam Fuada dkk. (2018), *stakeholder theory* merupakan kerangka kerja dari kebijakan dan juga perencanaan usaha, dan kerangka kerja dari *corporate social responsibility* perusahaan baik pihak manajemen maupun *stakeholder*.

### **2.3 Legitimacy Theory**

Teori legitimasi ini menegaskan bahwa perusahaan berupaya untuk memastikan apakah perusahaan masih beroperasi dalam norma yang berlaku di masyarakat atau dimana lingkungan perusahaan berada (Deegan, 2004). Usaha yang dilakukan perusahaan diwujudkan melalui pengungkapan sosial dan hal tersebut dilaksanakan dengan tujuan agar aktivitas dan keberadaan perusahaan bisa terlegitimasi di mata masyarakat (Yuliana dkk. 2008).

### **2.4 People, Planet dan Profit**

*People, Planet* dan *Profit* menggambarkan garis dasar serta tujuan dari berkelanjutan. *People* berhubungan dengan praktik atau kegiatan bisnis yang adil dan juga menguntungkan tenaga kerja dan masyarakat serta wilayah dimana perusahaan beroperasi. *Planet* atau modal alam mengacu pada praktik lingkungan yang berkelanjutan dimana menguntungkan tatanan alam sebanyak mungkin atau setidaknya tidak membahayakan dan meminimalkan dampak lingkungan. Yang terakhir adalah *Profit*. Menurut Ummah (2023), konsep ekonomi kapitalis pada umumnya berorientasi terhadap kinerja keuangan beserta laba yang dihasilkan bagi pemegang saham dan tujuan perusahaan telah beralih kepada bisnis sebagai jembatan untuk dapat melakukan perubahan positif di dunia tanpa menghambat kinerja keuangan. Dalam kerangka keberlanjutan, aspek profit perlu dilihat sebagai manfaat ekonomi nyata yang dinikmati oleh masyarakat tuan rumah (Fuadah dkk. 2018).

### **2.5 Resource – Based View Theory**

Sumber daya perusahaan terdiri dari tiga kategori, yaitu sumber daya modal fisik, sumber daya modal manusia, dan sumber daya modal organisasi (Barney, 1986). Menurut Utami & Alamanos (2023), sumber daya fisik mengacu pada peralatan perusahaan, pabrik dan aksesnya terhadap bahan mentah, lokasi geografis dan termasuk teknologi fisik yang digunakan oleh perusahaan. Barney (1986) juga menambahkan bahwa teori ini mendeskripsikan sebuah perusahaan dapat mencapai keunggulan bersaing dengan mengandalkan sumberdaya sehingga mampu mengarahkan perusahaan untuk dapat berkelanjutan terus menerus.

### **2.6 Asset Utilization**

Rasio-rasio untuk mengukur *asset utilization* yang dijabarkan dalam buku Subramanyam (2014), yaitu:

#### **2.6.1 Cash Turnover**

*Cash turnover* adalah rasio yang mengukur seberapa cepat perusahaan mengkonversikan kasnya menjadi penjualan. Rasio ini dapat memberikan gambaran tentang efisiensi dalam pengelolaan kas perusahaan.

$$\text{Cash Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Cash and equivalents}}$$

#### **2.6.2 Accounts Receivable Turnover**

Rasio ini mengukur seberapa cepat perusahaan mengumpulkan atau menagih piutangnya dari pelanggan.

$$\text{Accounts Receivable Turnover} = \frac{\text{Sales}}{\text{Average Accounts Receivable}}$$

#### **2.6.3 Inventory Turnover**

Rasio ini mengukur seberapa cepat perusahaan menjual atau mengkonversi inventarisnya menjadi pendapatan.

$$\text{Inventory Turnover} = \frac{\text{Cost of Sales}}{\text{Average Inventory}}$$

#### 2.6.4 *Property, Plant and Equipment Turnover*

Rasio ini mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan aset tetapnya seperti pabrik, tanah dan bangunan untuk menghasilkan penjualan.

$$PPE\ Turnover = \frac{Sales}{Average\ PPE}$$

#### 2.6.5 *Total Asset Turnover*

Rasio ini mengukur seberapa efisien perusahaan menggunakan total asetnya untuk menghasilkan pendapatan.

$$Total\ Asset\ Turnover = \frac{Sales}{Average\ Total\ Assets}$$

#### 2.7 *Market Measurement*

Nilai perusahaan secara umum digambarkan sebagai nilai pasar dikarenakan nilai perusahaan dapat memberikan kemakmuran bagi pemegang saham secara maksimum apabila harga saham perusahaan meningkat (Damayanthi, 2019). Salah satu indikator yang mengukur *market measurement* adalah *Tobin's q* yang dimana indikator ini mengukur kinerja dengan membandingkan dua penilaian dari asset yang sama. Menurut Sudyatno dan Puspitasari (2010). Formulasi *Tobin's q* menurut Chung dan Pruitt (1994) adalah sebagai berikut:

$$q = (MVS+D)/TA$$

Dimana:

MVS = *Market value of all outstanding shares.*

D = *Debt*

TA = *Firm's asset's*

#### 2.8 *Sustainability Disclosure, Asset Utilization dan Market Measurement*

Penelitian-penelitian sehubungan dengan *sustainability reporting* di Indonesia, menunjukkan bahwa pelaporan tersebut mempengaruhi kinerja keuangan yang bergerak di sektor pertambangan (Japlim dkk. 2021). Selain itu penelitian Fuadah dkk. (2018) dalam berbagai sektor seperti keuangan, manufaktur, perbankan dan lainnya yang memperoleh penghargaan *sustainability reporting awards* menunjukkan bahwa *sustainability report* berpengaruh signifikan negatif terhadap kinerja perusahaan di Indonesia sedangkan untuk penelitian dengan objek penelitian di Malaysia didapati bahwa *sustainability report* tidak berpengaruh signifikan terhadap kinerja perusahaan di Malaysia. Menurut Diouf dan Boiral (2017) persepsi para praktisi *socially responsible investment* menjelaskan adanya argumen yang menyatakan bahwa *sustainability report* mencerminkan strategi manajemen yang digunakan perusahaan untuk menyoroti aspek-aspek positif kinerja keberlanjutan dan untuk mengaburkan aspek negatif.

*Sustainability report* yang transparan memberikan gambaran jelas tentang bagaimana perusahaan mengelola dan memanfaatkan asetnya dalam konteks keberlanjutan. Menurut Ross dkk. (2003), kinerja keuangan dapat dicerminkan melalui analisis rasio-rasio keuangan suatu perusahaan dan salah satu rasio yang digunakan adalah manajemen aset. Hasil penelitian Tariagan dan Samuel (2015) untuk industri

manufaktur, tambang dan jasa menyatakan bahwa dimensi lingkungan dan sosial dalam *sustainability report* berpengaruh negatif terhadap kinerja keuangan sedangkan dimensi ekonomi pada *sustainability report* tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan. Penelitian lainnya (Ramadhani, 2019) juga mengungkapkan bahwa *sustainability report* tidak mempengaruhi nilai perusahaan. Demikian juga dengan hasil temuan Soewignyo (2022) bahwa pasar saham di Indonesia bereaksi negatif terhadap kinerja tanggung-jawab sosial perusahaan yang tinggi secara keseluruhan.

Sehubungan dengan *Asset Utilization* Herdinata (2019) menemukan hasil dengan pengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Adapun hasil penelitian Adita dan Mawardi (2018) menemukan bahwa *total asset turnover* berpengaruh positif signifikan terhadap nilai perusahaan pada sektor *property* dan *real estate*. Berdasarkan latar belakang masalah dan literatur terkait, maka dirumuskan hipotesis dalam penelitian ini sebagai berikut.

- Ha1: *Sustainability Disclosure, Cash Turnover, Accounts Receivable Turnover, Inventory Turnover, Working Capital Turnover, PPE Turnover* dan *Total Asset* berpengaruh terhadap *Market Measurement*.
- Ha2: *Sustainability Disclosure* berpengaruh terhadap *Market Measurement*
- Ha3: *Cash Turnover* berpengaruh terhadap *Market Measurement*
- Ha4: *Accounts Receivable Turnover* berpengaruh terhadap *Market Measurement*
- Ha5: *Inventory Turnover* berpengaruh terhadap *Market Measurement*
- Ha6: *Property, Plant & Equipment Turnover* berpengaruh terhadap *Market Measurement*
- Ha7: *Total Asset Turnover* berpengaruh terhadap *Market Measurement*

### 3. Metode

Desain penelitian ini menggunakan pendekatan kuantitatif kausal dengan populasi perusahaan dalam sektor energi dan mineral dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) dan yang sudah menerapkan GRI Standard 2021 untuk laporan tahunan 2022 terkait *Sustainability Report* perusahaan. Teknik pengambilan sampel ini menggunakan *purposive sampling* karena dipilih berdasarkan kriteria tertentu. Kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel ini sebagai berikut: (1) Perusahaan sektor energi dan mineral dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) periode tahun 2022, (2) Perusahaan sudah menerapkan GRI Standard 2021 pada *Sustainability Report* perusahaan (3) Menyajikan rangkuman GRI Standard 2021. Berdasarkan kriteria tersebut diperoleh 30 perusahaan. Berikut daftar perusahaan yang menjadi sampel penelitian.

**Tabel 1**  
**Sampel Perusahaan**

No	Kode	Nama Perusahaan	Sektor	Sub-Sektor
1	ALMI	Alumindo LT. MTL. IND	<i>Basic Minerals</i>	<i>Basic Minerals</i>
2	ANTM	Aneka Tambang Tbk.	<i>Basic Minerals</i>	<i>Basic Minerals</i>
3	ARCI	Archi Indonesia Tbk.	<i>Basic Minerals</i>	<i>Basic Minerals</i>
4	BRMS	Bumi Resources Minerals Tbk.	<i>Basic Minerals</i>	<i>Basic Minerals</i>
5	MDKA	Merdeka Copper Gold Tbk.	<i>Basic Minerals</i>	<i>Basic Minerals</i>
6	TINS	Timah Tbk.	<i>Basic Minerals</i>	<i>Basic Minerals</i>

7	INCO	Vale Indonesia Tbk.	<i>Basic Minerals</i>	<i>Basic Minerals</i>
8	ABMM	ABM Investama Tbk	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
9	ADRO	Adaro Energy Indonesia Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
10	ADMR	Adaro Minerals Indonesia Tbk	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
11	AKRA	AKR Corporindo Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
12	BULL	Buana Lintas Lautan Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
13	PTBA	Bukit Asam Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
14	BUMI	Bumi Resources Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
15	TEBE	Dana Brata Luhur Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
16	DEWA	Darma Henwa Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
17	GEMS	Golden Energy Mines Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
18	GTSI	GTS Internasional Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
19	HRUM	Harum Energy Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
20	INDY	Indika Energy Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
21	ITMG	Indo Tambangraya Megah Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
22	MEDC	Medco Energi Internasional Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
23	MITI	Mitra Investindo Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
24	PGAS	Perusahaan Gas Negara Tbk	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
25	PTRO	Petrosea Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
26	RUIS	Radiant Utama Interinsco Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
27	RMKE	RMK Energy Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
28	TOBA	TBS Energi Utama Tbk.	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
29	UNIQ	Ulima Nitra Tbk	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>
30	UNTR	United Tractors Tbk	<i>Energy</i>	<i>Oil, Gas &amp; Coal</i>

Sumber Data: Bursa Efek Indonesia

#### 4. Uji Asumsi Klasik

Data dalam penelitian ini menggunakan data sekunder yaitu laporan *sustainability* dan laporan keuangan perusahaan yang diperoleh dari website IDX dan masing-masing website perusahaan dengan periode laporan tahun 2022. Analisis regresi berganda digunakan untuk menguji hipotesis. Sebelum melakukan analisis utama, dilakukan uji asumsi klasik yang mencakup uji normalitas, uji multikolinearitas dan uji heteroskedastisitas. Hasil uji normalitas pada Tabel 2 menggunakan *shapiro-francia W'* test dan menunjukkan bahwa nilai *prob* variabel SD, CT, ART, IT, PPET, TAT dan MS > 0.05, maka dapat disimpulkan bahwa semua data terdistribusi normal.

**Tabel 2**  
*Shapiro-Fancia W' Test for Normal Data*

Variable	Obs	W'	V'	z	Prob>z
SD	30	0.94054	2.09700	1.35700	0.08746
CT	30	0.93630	2.24700	1.48300	0.06908
ART	30	0.96185	1.34500	0.54400	0.29338
IT	30	0.97567	0.85800	-0.28000	0.61044
PPET	30	0.93517	2.28600	1.51500	0.06490
TAT	30	0.98066	0.68200	-0.70100	0.75836
MM	30	0.96858	1.10800	0.18800	0.42542

Hasil pengujian multikolinearitas pada Tabel 3 menunjukkan bahwa tidak terjadi gejala multikolinearitas pada penelitian ini dengan nilai *tolerance* > 0.1 dan nilai VIF < 10. Adapun hasil uji heterokedskedastisitas menggunakan *Breusch-Pagan/Cook-*

Weisberg menunjukkan nilai  $prob\ 0.1396 > 0.05$  yang mengindikasikan tidak terjadinya gejala heteroskedastisitas.

**Tabel 3**  
*Uji Multikolinearits (Estat VIF)*

Variable	VIF	TOL	Remarks
TAT	5.01	0.199533	Tidak Multikolinearitas
PPE	4.91	0.203606	Tidak Multikolinearitas
ART	1.53	0.653278	Tidak Multikolinearitas
CT	1.50	0.664878	Tidak Multikolinearitas
IT	1.47	0.681331	Tidak Multikolinearitas
SD	1.22	0.822662	Tidak Multikolinearitas
Mean VIF	2.61		

Model persamaan regresi berganda untuk penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$MM = b_0 + b_1SD + b_2CT + b_3ART + b_4IT + b_5PPET + b_6TAT + \varepsilon$$

Di mana:

- SD = *Sustainability Disclosure*
- CT = *Cash Turnover*
- ART = *Accounts Receivable Turnover*
- IT = *Inventory Turnover*
- PPET = *PPE Turnover*
- TAT = *Total Asset Turnover*
- MM = *Market Measurement*
- $b_0$  = Konstanta
- $b_1.. b_7$  = Kofesiensi Variabel / regresi yang akan dihitung
- $\varepsilon$  = *Standard Error*

## 5. Hasil Analisis dan Pembahasan

### 5.1 Analisis Deskriptif

Berikut disajikan informasi mengenai hasil analisis statistik deskriptif dalam penelitian ini.

**Tabel 4**  
*Statistik Deskriptif*

Variable	Obs	Mean	Std. Dev.	Min	Max
SD	30	0.72200	0.20720	0.36000	1.00000
CT	30	1.660508	1.537818	-1.83258	5.897456
ART	30	1.722931	0.931246	-.776528	3.794815
IT	30	2.397555	1.225863	-.616186	4.839372
PPET	30	.2650762	1.332399	-3.91202	2.678278
TAT	30	0.754335	0.294158	0.10000	1.417745
MM	30	0.903674	0.206617	0.483933	1.203858

Hasil analisis deskriptif pada Tabel 4 menunjukkan bahwa variabel *sustainability disclosure*, *cash turnover*, *account receivables turnover*, *inventory turnover*, *PPE turnover*, *total asset turnover* dan *market measurement* cenderung homogen karena standar deviasinya relatif rendah dan rentang nilai yang diamati tidak terlalu besar.

## 5.2 Pengujian Hipotesis

Berikut disajikan informasi mengenai hasil pengujian hiptesis yang diajukan dalam penelitian ini.

**Tabel 5**  
***Pengaruh SD, CT, ART, IT, PPET dan TAT terhadap MM***

Variabel Bebas	Koefisien	Std. Error	t	P > t
(Constant)	1.42768	.24983	5.71	-
SD	- .14011	.18451	- 0.76	0.455
CT	.03766	.02765	1.36	0.186
ART	- .07911	.04607	- 1.72	0.099
IT	.02376	.03427	0.69	0.495
PPET	.10631	.05768	1.84	0.078
TAT	- .57564	.26390	- 2.18	0.040
Adj. $R^2$ = 0.1832				
F-value = 2.08				
Prob.(F) = 0.0948				

Tabel 5 menunjukkan ringkasan hasil analisis regresi berganda dengan jumlah observasi sebanyak 30 data. Model ini menunjukkan bahwa secara simultan *sustainability disclosure*, *cash turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *PPE turnover*, dan *total asset turnover* berpengaruh signifikan terhadap *market measurement* perusahaan di industri energi dan mineral dasar di Indonesia dengan nilai *Prob (F)* sebesar  $0.0948 < 0.10$  maka  $H_{a1}$  diterima yang menyatakan bahwa *sustainability disclosure*, *cash turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *PPE turnover* dan *total asset turnover* secara bersama-sama menjadi penyumbang pada *market measurement*. Hasil ini mendukung penemuan dari Japlim dkk. (2021), yang menyatakan *sustainability report* mempengaruhi kinerja keuangan yang bergerak di sektor pertambangan dan penemuan dari Herdinata (2019) menyatakan bahwa *asset utilization* berpengaruh signifikan positif terhadap kinerja perusahaan. Nilai koefisien determinasi *adjusted R<sup>2</sup>* sebesar 18.32 persen menyatakan bahwa ada sebanyak 18.32 persen variasi pada *market measurement* dapat dijelaskan oleh variabel *sustainability disclosure*, *cash turnover*, *accounts receivable turnover*, *inventory turnover*, *PPE turnover* dan *total asset turnover*. Sedangkan sisanya sebanyak 81.68 persen dapat dijelaskan oleh variabel lain yang tidak dimasukkan dalam penelitian ini.

Menganalisa nilai signifikansi dari masing-masing variabel bebas, ditemukan bahwa variabel *property, plant & equipment turnover* ( $\beta = .10631, \rho = 0.078$ ) berpengaruh signifikan positif terhadap *market measurement* dan untuk variabel *accounts receivable turnover* ( $\beta = - .07911, \rho = 0.099$ ) dan *total asset turnover* ( $\beta = - .57564, \rho = 0.040$ ) berpengaruh signifikan dengan arah negatif terhadap *market measurement*. Adapun variabel-variabel bebas lainnya yaitu *sustainability disclosure* ( $\beta = - .14011, \rho = 0.455$ ), *cash turnover* ( $\beta = .03766, \rho = 0.186$ ), *inventory turnover* ( $\beta = .02376, \rho = 0.495$ ) tidak berpengaruh signifikan terhadap *market measurement*. Maka dapat disimpulkan secara parsial,  $H_{a4}$ ,  $H_{a6}$  dan  $H_{a7}$  diterima untuk variabel *accounts receivable turnover*, *PPE*

*turnover* dan *total asset turnover*. Sedangkan Ha2, Ha3, dan Ha5 ditolak untuk variabel *sustainability disclosure*, *cash turnover*, dan *inventory turnover*. *Sustainability disclosure* tidak mempengaruhi *market measurement* didukung dengan persepsi para praktisi *socially responsible investment* yang menjelaskan bahwa mereka cenderung mendukung argumen bahwa *sustainability report* mencerminkan strategi manajemen yang digunakan oleh perusahaan untuk menyoroti aspek-aspek positif dari kinerja keberlanjutan dan untuk mengaburkan aspek negatif (Diouf & Boiral, 2017). Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian sebelumnya yang mengungkapkan bahwa *sustainability report* tidak mempengaruhi nilai perusahaan (Ramadhani, 2019), dan pasar saham di Indonesia bereaksi negatif terhadap kinerja tanggung-jawab sosial yang tinggi secara keseluruhan (Soewignyo, 2022).

### **5. Simpulan Keterbatasan dan Saran**

Penelitian ini dilakukan untuk menganalisa peranan pengungkapan berkelanjutan dan pemanfaatan aset terhadap penilaian pasar untuk sektor energi dan mineral dasar yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. Teknik pengambilan sampel menggunakan *purposive sampling* dengan mengambil semua Perusahaan yang terdaftar pada sektor energi dan mineral dasar yang sudah menerapkan GRI standard 2021 untuk *sustainability report*. Sumber data yang digunakan adalah laporan tahunan 2022 yang dipublikasi di Bursa Efek Indonesia. Berdasarkan pada kriteria ini maka diperoleh 30 perusahaan saja yang memenuhi syarat menjadi sampel penelitian.

Hasil uji asumsi klasik menunjukkan bahwa data terdistribusi normal, tidak terjadi masalah multikolinearitas, maupun masalah heteroskedastisitas pada model penelitian ini. Selanjutnya, hasil penelitian ini menunjukkan bahwa pengungkapan keberlanjutan tidak berpengaruh signifikan terhadap penilaian pasar yang dapat disebabkan adanya penundaan implementasi standard pelaporan keberlanjutan hingga tahun 2023. Hal ini juga dikarenakan periode penelitian ini menggunakan tahun pengamatan 2022 yang mana masih adanya pandemi Covid-19. Pada tahun 2022 standard pelaporan juga belum wajib sehingga perusahaan yang melaporkan dengan menggunakan Standard GRI 2021 masih bersifat sukarela. Dengan demikian maka pasar belum memberi perhatian pada pengungkapan berkelanjutan sehingga hasil penelitian ini menemukan bahwa pengungkapan berkelanjutan tidak berpengaruh terhadap penilaian pasar.

Pengaruh signifikan negatif *Accounts receivable turnover* pada penelitian ini terhadap penilaian pasar dapat disebabkan oleh kekhawatiran pasar akan kebijakan kredit perusahaan yang terlalu pendek karena penagihan yang cepat dapat berdampak pada hilangnya pelanggan dimasa yang akan datang. *Property, plant, and equipment turnover* yang menunjukkan pengaruh signifikan positif terhadap penilaian pasar mengindikasikan bahwa pasar menilai positif atas pemanfaatan aset jangka panjang yang produktif menghasilkan pendapatan. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa *total asset turnover ratio* berpengaruh signifikan negatif terhadap penilaian pasar mengindikasikan bahwa pada tahun 2022 pasar masih meragukan efisiensi pemanfaatan total aset yang dimiliki perusahaan pada sektor energi dan mineral dasar dapat disebabkan karena penjualan yang

tinggi tidak selalu menjadi sinyal positif jika tidak dibarengi dengan laba yang tinggi atau bahkan dapat membukukan kerugian pada masa pandemi Covid-19.

Adanya keterbatasan pada pemilihan variabel pada penelitian ini, maka direkomendasikan bagi peneliti selanjutnya untuk menambahkan variabel-variabel profitabilitas seperti return on net operating assets dan pengukuran profitabilitas lainnya terhadap penilaian pasar yang diukur dengan *Tobin's q* dengan menggunakan data pada periode pandemi Covid-19. Sebagai perbandingan juga disarankan untuk meneliti industri lainnya bahkan membandingkan dengan negara lain. Selanjutnya, untuk menunjukkan komitmen perusahaan terhadap pelaporan keberlanjutan, disarankan agar perusahaan melaporkan dengan standar pelaporan yang berlaku secara transparan agar informasi yang diungkapkan dapat digunakan oleh semua pemangku kepentingan termasuk investor di pasar modal.

## Referensi

- Adams, C. A., & Abhayawansa, S. (2022). Connecting the COVID-19 pandemic, environmental, social and governance (ESG) investing and calls for harmonisation of sustainability reporting. *Critical Perspectives on Accounting* 82(3), 1045-2354. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2021.102309>.
- Adita, A., Mawardi, W. (2018). Pengaruh struktur modal, total asset turnover, dan likuiditas terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai variabel intervening (studi empiris pada perusahaan real estate dan properti yang terdaftar di bea periode 2013-2016). *Jurnal Studi Manajemen Organisasi*, 15(1), 29-43. <https://doi.org/10.14710/jsmo.v15i1.21244>
- Azapagic, A. (2004). Developing a framework for sustainable development indicators for the mining and minerals industry. *Journal of Cleaner Production*, 12(6), 639-662. [http://dx.doi.org/10.1016/S0959-6526\(03\)00075-1](http://dx.doi.org/10.1016/S0959-6526(03)00075-1)
- Binus University. (2021, 13 Juli). Stakeholder Theory dan Hubungannya dengan Sustainability Report. Binus University Accounting Blog. <https://accounting.binus.ac.id/2021/07/13/stakeholder-theory-dan-hubungannya-dengan-sustainability-report/>
- Chung, K.H & Pruitt, S.W. 1994. A simple Approximation of tobin's q. *Financial Management*, 23(3), 70-74. <https://doi.org/10.2307/3665623>.
- Diouf, D., & Boiral, O. (2017). The quality of sustainability reports and impression management: A Stakeholder perspective. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 30(3), 643-667.
- Damayanthi, I. (2019). Fenomena faktor yang mempengaruhi nilai perusahaan. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Bisnis*, 14(2), 208-218. <https://doi.org/10.24843/JIAB.2019.v14.i02.p06>
- Deegan, C. (2004). *Financial accounting theory*. McGraw-Hill Australia. <https://lib.ui.ac.id/detail.jsp?id=84739>
- Fuadah, L., Yuliani, & Safitri, R. H. (2018). Pengungkapan Sustainability Reporting di Indonesia. Citrabooks Indonesia. <http://repository.unsri.ac.id/id/eprint/68493>
- Hardiningsih, P., Januarti, I., Yuyetta, E. N., Srimindarti, C., & Udin, U. (2020). The effect of sustainability information disclosure on financial and market performance: Empirical evidence from indonesia and malaysia. *International*

- Journal of Energy Economics and Policy*, 10(2),18-25.  
<https://doi.org/10.32479/ijeep.8520>
- Herdinata, C. (2019). Asset utilization and company performance. *Business and Finance Journal*, 4(1), 15-24. <https://doi.org/10.33086/bfj.v4i1.1091>
- Japlim, R. Y., Nirmala, A., Melasari, F. (2021). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap kinerja keuangan perusahaan tambang indonesia. *Jurnal Teknik Kelautan, PWK, Sipil dan Tambang*. 8(2).  
<http://dx.doi.org/10.26418/jelast.v8i2.48364>
- Jogiyanto, H. 2014.*Teori portofolio dan analisis investasi*.BPFE.
- Patin, J. C., Rahman, M., & Mustafa, M. (2021). Impact of asset utilization, market competition and market distance on stock returns. *Journal of Accounting, Business and Management*, 2(1), 52-62.  
<https://doi.org/10.31966/jabminternational.v28i1.825>
- Pons, A., Vintro, C., Rius, J., & Vilaplana, J. (2021). Impact of corporate social responsibility in mining industries. *Resources Policy*, 72, 102117.  
<https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2021.102117>
- Puspitaningtyas, Z. (2019). Empirical evidence of market reactions based on signaling theory in Indonesia stock exchange. *Investment Management and Financial Innovations*, 16(2), 66-77.  
[http://dx.doi.org/10.21511/imfi.16\(2\).2019.06](http://dx.doi.org/10.21511/imfi.16(2).2019.06)
- PwC (2023). Trend an Arah Sustainability Report Indonesia di Masa Mendatang.  
<https://www.pwc.com/id/en/media-centre/press-release/2023/indonesian/trend-an-arrah-sustainability-report-indonesia-di-masa-mendatang.html#:~:text=Di%20Indonesia%2C%20sustainability%20report%20telah.perusahaan%20tercatat%20sejak%20tahun%202020.>
- Ramadhani, I. A. (2019). Pengaruh pengungkapan sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan profitabilitas sebagai moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa FEB Universitas Brawijaya*, 4(2).
- Rohmah, L. K., Sudhana, A. A., & Suryani. (2022). Global reporting initiative implementation on sustainability reporting preparation of indonesian mining company. *Prosiding Seminar Nasional Universitas Respati Yogyakarta*, 4(1).
- Ross, S. A. (1977). The determination of financial structure: the incentive-signalling approach.*The Bell Journal of Economics*, 8(1), 23-40.  
<https://doi.org/10.2307/3003485>.
- Ross, S., Westerfield, R., & Jordan, B. (2003). *Fundamental of corporate finance*, Sixth Edition.McGraw-Hill Book Company.
- Soewignyo, F. (August 2022). Corporate social responsibility and Indonesian stock market valuation. *Human Behavior, Development and Society*, 23(2), 51-61.
- Subramanyam, K. (2014). *Financial statement analysis*. McGraw-Hill Education.
- Sudiyatno, B., & Puspitasari, E. (2010). Tobin's Q dan altman z-score sebagai indikator pengukuran kinerja perusahaan. *Kajian Akuntansi*, 2(1), 9-21.
- Tarigan, J. & Samuel, H.(2015). *Pengungkapan sustainability report dan kinerja keuangan*. *Jurnal akuntansi dan keuangan*, 16(2). 88-101.  
<https://doi.org/10.9744/jak.16.2.88-101>
- Ummah. F. (2023). Triple Bottom Line : Ukuran Kesuksesan Bisnis Tidak Sekedar Profit.  
<https://www.marketeers.com/triple-bottom-line-ukuran-kesuksesan-bisnis-tidak-hanya-sekadar-profit/>

- Utami, H. & Alamanos, E. (2023). *Resource-based theory: a review*. In S. Papagiannidis (Ed), TheoryHub Book. <https://open.ncl.ac.uk> / ISBN: 9781739604400
- Yuliana, R., Purnomosidhi, B., & Sukoharsono, E. G. (2008). Pengaruh karakteristik perusahaan terhadap pengungkapan corporate social responsibility (csr) dan dampaknya terhadap reaksi investor. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan Indonesia*, 5(2), 245 – 276. <https://doi.org/10.21002/jaki.2008.12>

**Penulis Korespondensi**

Iveny Junita Sompotan dapat dihubungi melalui: [sompotan.iveny@gmail.com](mailto:sompotan.iveny@gmail.com)