

**APAKAH *SUSTAINABILITY REPORT* MEMODERASI PENGARUH  
PERSISTENSI LABA TERHADAP REAKSI INVESTOR?**

**RINGKASAN SKRIPSI**

**Diajukan sebagai Salah Satu Syarat untuk Mencapai Gelar Sarjana pada  
Program Studi S1 Jurusan Akuntansi Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi Yayasan  
Keluarga Pahlawan Negara**



**Disusun Oleh:**

**Yohanes Satria Prabowo**

**111628719**

**SEKOLAH TINGGI ILMU EKONOMI  
YAYASAN KELUARGA PAHLAWAN NEGARA**

**2020**

# SKRIPSI

## APAKAH *SUSTAINABILITY REPORT* MEMODERASI PENGARUH PERSISTENSI LABA TERHADAP REAKSI INVESTOR?

Dipersiapkan dan disusun oleh:

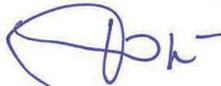
**YOHANES SATRIA PRABOWO**

No IndukMahasiswa: 111628719

Telah dipresentasikan di depan Tim Penguji pada tanggal 31 Agustus 2020 dan dinyatakan telah memenuhi syarat untuk diterima sebagai salah satu persyaratan untuk memperoleh gelar Sarjana Ekonomi (S.E.) di Bidang Akuntansi.

### Susunan Tim Penguji:

Pembimbing



Dody Hapsoro, Dr., MSPA., MBA., Ak., CA.

Penguji



Baldrice Siregar, Dr., MBA., CMA., Ak., CA.

Yogyakarta, 31 Agustus 2020  
Sekolah Tinggi Ilmu Ekonomi YKPN Yogyakarta  
Ketua



Haryono Subiyakto, Dr., M.Si.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## APAKAH *SUSTAINABILITY REPORT* MEMODERASI PENGARUH PERSISTENSI LABA TERHADAP REAKSI INVESTOR?

**Yohanes Satria Prabowo**

**STIE YKPN Yogyakarta**

[yohanessatria95@gmail.com](mailto:yohanessatria95@gmail.com)

### **ABSTRACT**

*The aim of this research is to analyze the sustainability report as moderating the effect of earnings persistence to investor reaction. Sustainability report was measured by sustainability report disclosure index (SRDI) and investor reaction was measured by cummulative abnormal return (CAR). The population of this research is a manufacturing sector that listed on the Indonesia Stock Exchange at 2014-2018. The method used in this research was done by using Stuctural Equation Modelling (SEM), with Partial Least Square as the analysis tool, and WarpPLS 6.0 as the application. This research shows that earnings persistence has a positive effect on investor reaction and sustainability report can moderate earnings persistence on investor reaction.*

**Keyword:** *Earnings Persitence, Sustainability Report, and Investor Reaction.*

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Pendahuluan

Menghasilkan laba adalah tujuan utama didirikannya perusahaan. Perusahaan akan berusaha untuk selalu mempertahankan keunggulan bisnisnya untuk meningkatkan nilai perusahaan. Baik tidaknya kondisi perusahaan terlihat dari *annual report* yang diterbitkan. *Annual report* yang diterbitkan untuk memberi informasi mengenai perubahan posisi keuangan dan kinerja perusahaan yang berguna bagi pihak eksternal dalam mengambil keputusan ekonomi (IAI, 2009). Informasi laba terdapat dalam laporan keuangan perusahaan. Informasi laba dapat ditemukan dalam laporan laba rugi perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), perusahaan akan memberikan *return* optimal bagi investor dan menunjukkan prospek yang cerah apabila memiliki kualitas laba yang cukup baik. Investor harus memprediksi kinerja perusahaan untuk menghasilkan laba. Dalam memprediksi laba di masa yang akan datang diperlukan informasi laba di tahun sebelumnya.

Investor dapat menggunakan informasi laba sebagai salah satu alat untuk mempertimbangkan keputusan berinvestasi pada suatu perusahaan. Keputusan berinvestasi tersebut disebut juga sebagai reaksi investor. Reaksi dari investor dapat berupa reaksi positif dan negatif. Menurut Annavianti (2010), adanya reaksi positif dari investor akan menyebabkan terjadinya perubahan harga dan volume perdagangan saham.

Investor tidak hanya melihat dari informasi laba perusahaan saja, tetapi juga melihat dari laporan-laporan lain yang diungkapkan sebagai pertimbangan keputusan berinvestasi. Laporan tersebut salah satunya adalah *sustainability report*. Menurut Elkington (1997), *sustainability report* adalah laporan yang memuat tidak saja informasi kinerja keuangan, tetapi juga informasi non-keuangan yang terdiri atas informasi aktivitas sosial dan lingkungan yang memungkinkan bagi perusahaan untuk dapat bertumbuh secara berkesinambungan. Badan yang mengeluarkan peraturan mengenai *sustainability report* adalah The Global Reporting Initiative (GRI). *Sustainability report* merupakan alat bagi investor untuk mengendalikan pencapaian perusahaan dan juga sebagai sarana pertimbangan dalam menanamkan modalnya. Seiring berjalannya waktu, jumlah perusahaan yang mengungkapkan *sustainability report* semakin meningkat walaupun masih bersifat *voluntary disclosure*, baik menjadi satu dengan laporan keuangan maupun dilaporkan secara terpisah (Chariri & Firman, 2009). Dalam *sustainability report* terdiri atas tiga kategori pengungkapan, yaitu ekonomi, lingkungan dan sosial. Dalam kategori sosial terdiri atas empat sub-kategori, yaitu praktik ketenagakerjaan dan kenyamanan bekerja, hak asasi manusia, masyarakat dan tanggung jawab atas produk.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## **Review Literatur**

### **Persistensi Laba**

Menurut Penman (2001), persistensi laba adalah koreksi laba di tahun depan yang ditentukan oleh laba tahun berjalan. Laba perusahaan menggambarkan hubungan antara persistensi laba dengan kinerja secara keseluruhan perusahaan. Menurut Jonas dan Blanchet (2000), dalam mempertimbangkan kualitas laba sering menggunakan persistensi laba karena persistensi laba merupakan *predictive value*. Persistensi laba diukur menggunakan *earnings before tax* tahun depan yang dibandingkan dengan *average total assets* (Wiryandari dan Yulianti, 2008). Menurut Penman (2001), laba yang mencerminkan *sustainable earnings* di masa mendatang adalah laba yang persisten.

### **Reaksi Investor**

Reaksi investor adalah respon investor yang bersifat positif maupun negatif terhadap informasi yang diberikan oleh perusahaan. Menurut Sudarma (2017), investor terpengaruh dan memperhatikan adanya informasi perusahaan yang mengandung *good news* atau *bad news*. Menurut Subekti (2005), reaksi investor diprosikan menggunakan *cummulative abnormal return* (CAR). Perhitungan CAR diperoleh dari penjumlahan antara *return* pasar harian dan *return* saham harian selama periode jendela. Periode jendela adalah lamanya waktu pengamatan dalam perhitungan CAR, yang umumnya tiga hari sebelum hingga sesudah pengumuman laporan keuangan (Hartono, 2003).

### **Sustainability Report**

*Sustainability report* adalah laporan mengenai kinerja non-keuangan dan keuangan yang terdiri atas kegiatan lingkungan dan sosial perusahaan yang memungkinkan untuk dapat bertumbuh secara berkelanjutan (Elkington, 1997). *Sustainability report* adalah laporan yang dibuat perusahaan untuk memberikan informasi kepada *stakeholder*, baik pihak internal maupun pihak eksternal mengenai kinerja sosial, ekonomi dan lingkungan. *Sustainability report* digunakan untuk menjelaskan peranan perusahaan terhadap pembangunan berkelanjutan yang memungkinkan perusahaan mampu untuk tumbuh secara berkesinambungan. Menurut Falk (2007), *sustainability report* dijadikan sebagai nilai penting dalam laporan non-keuangan yang berisi kompetensi, strategi, *business landscape*, serta sumber daya dan kinerja perusahaan.

Badan yang mengeluarkan peraturan mengenai *sustainability report* adalah The Global Reporting Initiative (GRI). Menurut GRI, *sustainability report* digunakan untuk mengungkapkan dan mengukur kegiatan perusahaan karena sebagai bentuk tanggung jawab perusahaan kepada *stakeholders* mengenai kinerja organisasi dalam mencapai tujuan pembangunan yang berkelanjutan. *Sustainability report* dijadikan sebagai alat

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dalam menjelaskan pelaporan yang terdiri atas lingkungan, ekonomi, dan dampak sosial, seperti halnya konsep pelaporan tanggung jawab sosial perusahaan, tiga dasar pokok, dan sejenisnya. Pengungkapan *sustainability report* harus memenuhi prinsip-prinsip dalam GRI-G4 Guidelines, yaitu urutan waktu, akurat, kesesuaian, dapat dibandingkan, keseimbangan, dan dapat dipertanggungjawabkan. Menurut GRI-G4 Guidelines, pengungkapan standar dalam *sustainability report* terdiri atas:

1. Ekonomi, yaitu akibat yang ditimbulkan dari kegiatan operasional perusahaan terhadap sistem ekonomi di tingkat lokal, nasional, dan global.
2. Lingkungan, yaitu seberapa besar pengaruh terhadap makhluk di bumi dan lingkungan sekitar termasuk air, udara, tanah, dan ekosistem yang diakibatkan dari kegiatan operasional perusahaan.
3. Hak asasi manusia, yaitu pertimbangan dalam memilih investor dan pemasok/kontraktor dilakukan secara transparan. Perusahaan harus selalu memperhatikan kepentingan pemberi modal dan *stakeholders* lainnya berdasarkan atas kesetaraan dan kewajiban dalam melaksanakan kegiatan operasinya.
4. Masyarakat, yaitu perhatian dipusatkan kepada masyarakat yang terkena dampak dari kegiatan perusahaan di sekitar tempat perusahaan tersebut beroperasi dan adanya pengungkapan risiko yang kemungkinan akan terjadi dari interaksi dengan lembaga sosial lainnya.
5. Tanggung jawab produk, yaitu laporan produk yang dihasilkan dan layanan secara langsung yang diberikan oleh perusahaan seperti informasi, pemasaran, kesehatan dan keamanan, pelabelan, dan privasi yang memberikan dampak buruk terhadap pelanggan.
6. Sosial, yaitu berisi kegiatan sosial yang telah dilakukan dan cara kegiatan tersebut dilakukan oleh perusahaan.

*Sustainability report* digunakan sebagai alat untuk mempertanggungjawabkan kinerja organisasi terhadap *stakeholders*. *Sustainability report* memberikan gambaran informasi terkait kondisi dampak sosial masyarakat, lingkungan hidup dan ekonomi perusahaan serta tidak hanya merupakan laporan tanggung jawab sosial. Menurut Hadad dan Maftuchah (2015: 258), *sustainability report* harus memberi representasi yang berkesinambungan dan seimbang, termasuk kontribusi yang ditinjau dari sisi positif dan negatif.

## **Perumusan Hipotesis**

### **Pengaruh Persistensi Laba Terhadap Reaksi Investor**

Memperoleh laba adalah tujuan didirikannya suatu perusahaan. Menurut Brigham dan Houston (2001), perusahaan akan memberikan *return* optimal bagi investor dan menunjukkan prospek yang cerah apabila memiliki kualitas laba yang cukup baik.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Informasi laba perusahaan dapat ditemukan dalam laporan laba rugi perusahaan. Hapsoro dan Husain (2019) menemukan adanya pengaruh positif *return on equity* terhadap reaksi investor. *Return on equity* merupakan rasio profitabilitas dalam kinerja keuangan. Menurut Sucipto (2003), laba perusahaan dihasilkan dari kinerja keuangan yang baik. Dari kedua penelitian tersebut, apabila kinerja keuangan baik, maka laba perusahaan meningkat dan akan lebih menarik minat investor. Berdasarkan uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H1: Persistensi laba berpengaruh positif terhadap reaksi investor**

## ***Sustainability Report* Memoderasi Pengaruh Persistensi Laba Terhadap Reaksi Investor**

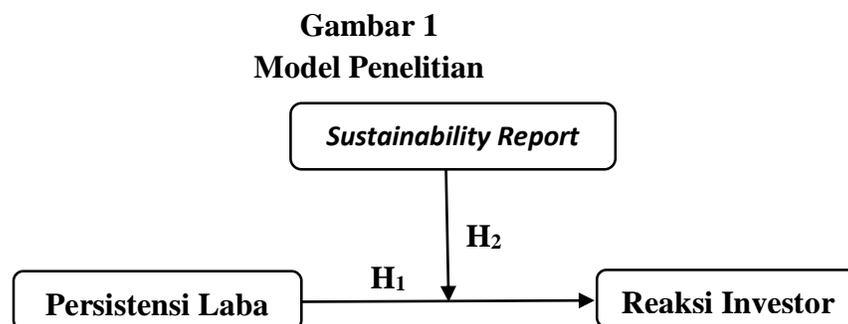
Laba merupakan indikator untuk mengetahui tingkat kesuksesan perusahaan dalam mencapai tujuan. Oleh karena itu, informasi laba sangat diperlukan dalam menilai keberhasilan perusahaan. Informasi laba perusahaan dapat ditemukan dalam laporan laba rugi perusahaan. Menurut Sucipto (2003), adanya kinerja keuangan yang baik akan menghasilkan laba perusahaan. Dengan adanya laba yang tinggi, kemungkinan akan dapat menarik minat investor.

*Sustainability report* merupakan laporan keberlanjutan yang bersifat non-keuangan yang dapat dipakai oleh investor yang digunakan sebagai acuan untuk melihat pelaporan perusahaan dari semua dimensi, yaitu dimensi ekonomi, sosial dan lingkungan. Wijayanti (2016) menemukan adanya pengaruh positif dari semua dimensi yang diungkapkan dalam *sustainability report* terhadap profitabilitas perusahaan. Profitabilitas perusahaan merupakan salah satu komponen dalam kinerja keuangan. Menurut Sucipto (2003), laba perusahaan dihasilkan dari kinerja keuangan yang baik. Berdasarkan uraian di atas, dirumuskan hipotesis sebagai berikut:

**H2: *Sustainability report* memoderasi pengaruh persistensi laba terhadap reaksi investor**

## **Model Penelitian**

Keterkaitan antara variabel persistensi laba dan *sustainability report* sebagai variabel moderasi terhadap reaksi investor ditunjukkan dalam model penelitian sebagai berikut:



# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## METODE PENELITIAN

### Jenis Penelitian dan Gambaran Populasi (Objek) Penelitian

Jenis data yang digunakan dalam penelitian ini adalah data sekunder, yaitu data yang diperoleh secara tidak langsung melalui media perantara. Sedangkan wujud data dalam penelitian ini adalah laporan tahunan (*annual report*) periode 2014-2018.

### Teknik Pengambilan Sampel

Pemilihan sampel dalam penelitian ini menggunakan metode *purposive sampling* dengan kriteria sebagai berikut:

1. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan *sustainability report* dengan acuan GRI G4 selama tahun 2014-2018.
2. Perusahaan manufaktur yang menerbitkan *annual report* selama tahun 2014-2018.
3. Perusahaan manufaktur yang mempunyai data indeks harga saham harian pada Yahoo Finance.

### Variabel dan Definisi Operasional Variabel

#### Persistensi laba

Menurut Penman (2001), persistensi laba adalah koreksi laba di masa mendatang yang ditentukan oleh laba tahun berjalan. Persistensi laba diproksikan menggunakan perbandingan antara *earnings before tax* tahun depan dengan *average total assets* (Wiryandari dan Yulianti, 2008). Rumus untuk menghitung persistensi laba adalah sebagai berikut:

$$\text{Persistensi Laba} = \frac{\text{Pre-tax Earnings}_{t+1}}{\text{Average Total Assets}}$$

#### Reaksi Investor

Menurut Subekti (2005), reaksi investor dapat diproksikan menggunakan akumulasi *abnormal return*. Akumulasi *abnormal return* didapatkan dari penghitungan akumulasi *abnormal return* harian masing-masing saham perusahaan. Untuk menghitung CAR, diperlukan langkah-langkah sebagai berikut:

1. Menghitung *return* aktual saham harian

*Return* aktual merupakan analisis data dari penghitungan selisih antara harga saham harian pada periode berjalan dengan harga saham harian pada periode sebelumnya tanpa dividen. *Return* aktual saham dihitung dengan rumus:

$$R_{it} = \frac{(P_{it} - P_{it-1})}{P_{it-1}}$$

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Keterangan:

$R_{it}$  = *Market return* perusahaan i pada hari t

$P_{it}$  = *Closing stock price* pada hari t

$P_{it-1}$  = *Closing stock price* pada hari t-1

## 2. Menghitung *return* yang diharapkan saham harian

*Return* yang diharapkan adalah perolehan *return* di masa mendatang yang diharapkan oleh investor. Menurut Strong (1992), perhitungan *return* yang diharapkan sama dengan perhitungan *return* pasar saham harian, yaitu:

$$E(R_{it}) = R_{mt}$$

Keterangan:

$E(R_{it})$  = *Expected return* saham pada hari t

$R_{mt}$  = *Return* pasar harian pada periode t

*Return* pasar harian dihitung dengan rumus:

$$R_{mt} = \frac{(IHS G_t - IHS G_{t-1})}{IHS G_{t-1}}$$

Keterangan:

$R_{mt}$  = *Market return* harian

$IHS G_t$  = *Composite stock price index* pada hari t

$IHS G_{t-1}$  = *Composite stock price index* pada hari t-1

## 3. Menghitung *abnormal return*

*Abnormal return* didapatkan dari penghitungan selisih antara *return* aktual dengan *return* yang diharapkan. *Abnormal return* dihitung dengan rumus:

$$AR_{it} = R_{it} - R_{mt}$$

Keterangan:

$AR_{it}$  = *Abnormal return* perusahaan i pada hari t

$R_{it}$  = *Return* saham harian

$R_{mt}$  = *Return* pasar harian

## 4. Menghitung CAR

CAR dihitung dengan rumus:

$$CAR_{it(-3,+3)} = \sum_{t=-3}^{+3} AR_{it}$$

Keterangan:

$CAR_{it}$  = Akumulasi *abnormal return* harian masing-masing saham selama jendela peristiwa pada hari t-3 sampai t+3

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## ***Sustainability Report***

*Sustainability report* adalah laporan mengenai kinerja non-keuangan dan keuangan yang terdiri atas kegiatan lingkungan dan sosial perusahaan yang memungkinkan untuk dapat bertumbuh secara berkelanjutan (Elkington, 1997). *Sustainability report* diproses menggunakan *sustainability report disclosure index* (SRDI). Pengungkapan dalam *sustainability report* secara keseluruhan ada 91 item. Penghitungan dilakukan dengan memberikan angka 1 apabila terdapat satu item yang diungkapkan dan memberikan angka 0 apabila tidak diungkapkan. Rumus penghitungan SRDI adalah sebagai berikut:

$$SRDI = \frac{V}{M}$$

Keterangan:

SRDI = *Sustainability report disclosure index*

V = Jumlah item yang diungkapkan

M = Jumlah item yang diharapkan

## **Teknik Analisis Data**

Pada penelitian ini, teknik SEM-PLS adalah teknik analisis yang digunakan, yang bertujuan untuk menguji hubungan antar variabel pada sebuah model (Santoso, 2014). Langkah-langkah dalam mengevaluasi model SEM-PLS adalah sebagai berikut:

### 1. Merancang model struktural (*inner model*)

Model struktural merupakan gambaran hubungan antar variabel laten berdasarkan teori dan hasil penelitian sebelumnya (Ghozali, 2014). Model struktural dilihat dari nilai *R-Square* model yang menunjukkan besarnya pengaruh antar variabel.

### 2. Merancang model pengukuran (*outer model*)

Model pengukuran berfungsi untuk mengetahui indikator yang bersifat reflektif dan formatif.

### 3. Membuat diagram jalur

Diagram jalur merupakan hasil dari pembuatan model struktural dan model pengukuran. Model hubungan antara variabel laten dengan indikatornya digambarkan dalam diagram jalur.

### 4. Melakukan estimasi

Dalam PLS, metode estimasi parameter adalah metode kuadrat terkecil (*least square methods*). Proses perhitungan dilakukan dengan cara iterasi dan iterasi akan berhenti ketika berada dalam kondisi konvergen. Dalam PLS, pendugaan parameter terdiri atas tiga kategori, yaitu:

a. *Weight* estimasi, yaitu berfungsi untuk menciptakan skor pada variabel laten.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- b. Estimasi jalur, yaitu estimasi yang menjadi penghubung antar variabel laten dan estimasi *loading* antar variabel laten dengan indikatornya.
  - c. Intersep dan koefisien regresi, digunakan untuk nilai indikator dan variabel laten.
5. Evaluasi *goodness of fit model*
- Evaluasi model SEM-PLS dilakukan menggunakan *software* WarpPLS menggunakan perhitungan *average R-squared* (ARS), *average path coefficient* (APC), dan *average variance inflation factor* (AVIF). ARS yang berguna untuk menilai kesesuaian model. ARS dikatakan baik jika nilai  $< 0,05$ . APC berguna untuk melihat besarnya hubungan keterkaitan antar variabel dan dapat diterima apabila nilai APC  $< 0,05$ . AVIF digunakan untuk melihat besarnya korelasi antar variabel eksogen (multikolinieritas) dan diterima apabila nilai AVIF  $\leq 5$  dan ideal jika  $\leq 3,3$ .
6. Pengujian hipotesis
- Pada tahap ini dilakukan untuk menguji pengaruh variabel persistensi laba terhadap reakis investor serta menguji kemampuan variabel *sustainability report* dalam memoderasi pengaruh variabel eksogen terhadap variabel endogen. Apabila hasil pada *inner model* memiliki *p-value*  $\leq 0,05$ , maka pengujian hipotesis dapat dikatakan berpengaruh signifikan.

## Hasil dan Pembahasan

Tabel 1. Hasil Pemilihan Sampel

Keterangan	Jumlah
Perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI	189
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan <i>sustainability report</i> dengan acuan GRI G4	(178)
Perusahaan manufaktur yang tidak menerbitkan laporan keuangan	(0)
Perusahaan manufaktur yang tidak mempunyai data indeks harga saham harian	(0)
Jumlah perusahaan manufaktur yang memenuhi kriteria	11
Jumlah sampel selama tahun 2014-2018	55
Jumlah sampel yang tidak memenuhi kriteria	(11)
Jumlah sampel yang memenuhi kriteria	44
Jumlah sampel <i>outlier</i>	(8)
Jumlah sampel yang digunakan selama tahun 2014-2018	36

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

**Tabel 2. Analisis Statistik Deskriptif**

	N	Minimum	Maximum	Mean	Std. Deviation
PL	36	-.037131	.719252	.19560919	.231136496
CAR	36	-.035263	.072578	.00355176	.025507501
SRDI	36	.098901	.791209	.28785104	.136996547
Valid N (listwise)	36				

Sumber: Pengolahan data

Pada Tabel 2 ditunjukkan bahwa sampel yang dalam penelitian ini berjumlah 36. Variabel persistensi laba memiliki nilai terendah  $-0,037131$ , nilai tertinggi  $0,719252$  dan nilai rata-ratanya sebesar  $0,19560919$ . Nilai terendah menunjukkan bahwa laba perusahaan tidak persisten, sedangkan nilai tertinggi menunjukkan bahwa laba perusahaan persisten. Nilai rata-rata sebesar  $0,19560919$  lebih mendekati nilai terendah  $-0,037131$ , berarti rata-rata laba perusahaan sampel masih tidak persisten.

Variabel reaksi investor yang diproksikan dengan *cummulative abnormal return* memiliki nilai terendah  $-0,035263$ , nilai tertinggi  $0,072578$  dan nilai rata-ratanya sebesar  $0,00355176$ . Nilai terendah menunjukkan bahwa minat investor masih sedikit untuk tertarik menanamkan modalnya di perusahaan sampel, sedangkan nilai tertinggi menunjukkan bahwa minat investor sudah banyak untuk tertarik menanamkan modalnya di perusahaan sampel. Nilai rata-rata sebesar  $0,0035517619$  lebih mendekati nilai terendah  $-0,035263$ , berarti rata-rata minat investor masih sedikit untuk tertarik menanamkan modalnya di perusahaan sampel.

Variabel *sustainability report* yang diproksikan dengan SRDI memiliki nilai terendah  $0,098901$ , nilai tertinggi  $0,791209$  dan nilai rata-ratanya sebesar  $0,28785104$ . Nilai terendah menunjukkan bahwa masih kecilnya kepedulian perusahaan sampel terhadap lingkungan, ekonomi dan sosial, sedangkan nilai tertinggi menunjukkan perusahaan sudah peduli terhadap lingkungan, ekonomi dan sosial. Nilai rata-rata sebesar  $0,28785104$  lebih mendekati nilai terendah  $0,098901$ , berarti rata-rata perusahaan sampel masih sedikit kepeduliannya terhadap lingkungan, ekonomi dan sosial.

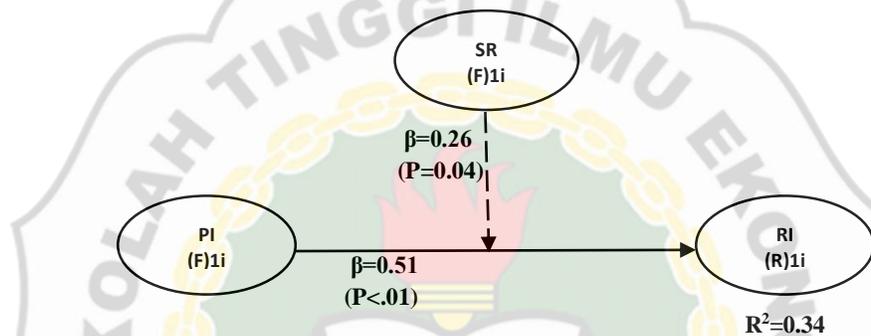
**Tabel 3. Nilai Goodness of Fit Model**

Hasil	<i>P-value</i>	Kriteria	Keterangan
APC=0,385	0,002	<i>Good if P</i> <0,05	Diterima
ARS=0,344	0,005	<i>Good if P</i> <0,05	Diterima
AVIF=1,004		$\leq 5$	Diterima

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Dari Tabel 3 terdapat beberapa indikator, antara lain ARS digunakan untuk melihat kesesuaian model. ARS dapat dikatakan baik apabila nilai  $P$ -value  $< 0,05$ . APC digunakan untuk melihat hubungan antar variabel. APC diterima apabila nilai  $P$ -value  $< 0,05$ . AVIF digunakan untuk melihat besarnya korelasi antar variabel endogen atau multikolinearitas. AVIF diterima apabila nilainya  $\leq 5$  dan ideal apabila  $\leq 3,3$ . Dengan demikian, indikator yang ditunjukkan pada Tabel 3 memenuhi kriteria *goodness of fit model*, sehingga pengujian hipotesis dapat menggunakan model penelitian ini.

**Gambar 1. Hasil Pengujian Hipotesis**



Pada gambar di atas, pengaruh antar variabel ditunjukkan melalui tanda arah panah, sedangkan *path coefficient* disimbolkan dengan huruf beta ( $\beta$ ). Garis hitam menunjukkan pengaruh langsung variabel eksogen, garis titik-titik menunjukkan pengaruh variabel moderasi dan tingkat probabilitas disimbolkan dengan huruf P. Pada penelitian ini tingkat signifikansi yang digunakan sebesar 5% atau 0,05. Ringkasan hasil pengujian hipotesis dapat dilihat pada Tabel 4.

**Tabel 4. Ringkasan Hasil Pengujian Hipotesis**

Hipotesis	Prediksi	Variabel	<i>Path Coefficient</i>	<i>P-Value</i>	Signifikansi	Hasil
H1	+	PL $\rightarrow$ RI	0,51	$<0,01$	Signifikan	Didukung
H2	+/-	SR $\rightarrow$ (PL $\rightarrow$ RI)	0,26	0,04	Signifikan	Didukung

Sumber: Pengolahan Data

## **Pengaruh Persistensi Laba terhadap Reaksi Investor**

Hasil pengujian pada Gambar 4.1 menunjukkan bahwa hipotesis pertama didukung. Hipotesis tersebut terbukti dari nilai  $P$ -value menunjukkan sebesar  $<0,01$  yang berarti lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 dan nilai *path coefficient* bernilai positif sebesar 0,51. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa hipotesis persistensi laba berpengaruh positif terhadap reaksi investor didukung. Hasil

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

penelitian tersebut menunjukkan bahwa semakin persisten laba suatu perusahaan, maka semakin tinggi minat investor untuk berinvestasi di perusahaan tersebut. Menurut Brigham dan Houston (2001), perusahaan akan memberikan *return* optimal bagi investor dan menunjukkan prospek yang cerah apabila memiliki kualitas laba yang cukup baik. Dengan demikian, apabila laba perusahaan persisten akan menarik minat investor untuk menginvestasikan modalnya ke perusahaan. Hasil hipotesis pertama ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Scott (2009) dan Mulyani et al. (2007) yang menyatakan bahwa persistensi laba berpengaruh positif terhadap *earnings response coefficient*.

## ***Sustainability Report* Memoderasi Pengaruh Persistensi Laba terhadap Reaksi Investor**

Hasil pengujian pada Gambar 4.1 menunjukkan bahwa hipotesis kedua didukung. Hipotesis tersebut terbukti dari nilai *P-value* menunjukkan sebesar 0,04 yang berarti lebih kecil daripada tingkat signifikansi yang ditetapkan, yaitu 0,05 dan nilai *path coefficient* bernilai positif sebesar 0,26. Dengan demikian, dapat disimpulkan bahwa *sustainability report* memperkuat pengaruh persistensi laba terhadap reaksi investor. Semakin persisten laba perusahaan dan ditambah dengan adanya pengungkapan *sustainability report* akan lebih menarik minat investor karena investor menganggap perusahaan tidak memiliki masalah finansial dan terbuka kepada publik dalam kegiatan operasionalnya terkait dengan kegiatan sosial maupun lingkungan di sekitar perusahaan. Hasil pengujian hipotesis kedua ini juga mendukung penelitian yang dilakukan oleh Cheng dan Christiawan (2011) dan Budiman dan Supatmi (2009) yang menyatakan bahwa *sustainability report* berpengaruh positif terhadap *abnormal return*.

## **KESIMPULAN, KETERBATASAN, SARAN DAN IMPLIKASI**

### **Kesimpulan**

Kesimpulan dari hasil penelitian ini adalah:

1. Persistensi laba berpengaruh positif terhadap reaksi investor pada perusahaan manufaktur. Apabila persistensi laba perusahaan semakin tinggi, maka minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan juga semakin tinggi dan apabila persistensi laba perusahaan semakin rendah, maka semakin rendah juga minat investor.
2. *Sustainability report* memoderasi pengaruh persistensi laba terhadap reaksi investor pada perusahaan manufaktur. Dengan adanya laba perusahaan yang persisten dan ditambah dengan pengungkapan *sustainability report*, maka minat investor untuk menanamkan modalnya di perusahaan akan meningkatkan.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

## Keterbatasan

Berdasarkan pengujian yang telah dilakukan, terdapat beberapa keterbatasan sebagai berikut:

1. Jumlah data yang didapat masih sangat terbatas, karena *sustainability report* masih bersifat *voluntary disclosure*. Oleh karena itu hasil penelitian ini belum dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan.
2. Beberapa indeks harga saham perusahaan manufaktur pada tahun-tahun tertentu tidak dicatat oleh analis di *website* Yahoo Finance, sehingga sampel yang digunakan tidak merata.

## Saran

Berdasarkan penelitian yang telah dilakukan, peneliti memberikan beberapa saran sebagai berikut:

1. Penelitian berikutnya diharapkan dapat menambah sampel tidak hanya pada perusahaan manufaktur saja, agar dapat digeneralisasikan untuk semua perusahaan.
2. Adanya peraturan bagi perusahaan untuk wajib menerbitkan *sustainability report* agar perusahaan dapat menunjukkan kegiatan operasional non-keuangan meliputi ekonomi, lingkungan dan sosial, sehingga dapat menarik minat investor untuk menanamkan modalnya. Selain itu, peraturan tersebut akan membuat perusahaan-perusahaan untuk lebih memperhatikan lingkungan dan tidak hanya berorientasi pada laba.
3. Analis perlu mencatat indeks harga saham perusahaan secara lengkap di Yahoo Finance agar dapat membantu peneliti lain dalam mengamati perubahan harga saham, sehingga data yang diperoleh dapat lebih lengkap dan lebih akurat.

## Implikasi

Berdasarkan hasil penelitian, dapat dikemukakan beberapa implikasi secara teoritis dan praktis sebagai berikut:

1. Adanya *sustainability report* yang diterbitkan oleh perusahaan ternyata dapat memberikan pengaruh positif terhadap reaksi investor untuk menanamkan modalnya yang selama ini hanya mengandalkan kualitas laba dan kinerja keuangan perusahaan. Hal ini disebabkan karena investor tidak hanya tertarik pada perusahaan yang hanya memiliki laba yang tinggi, tetapi juga memiliki kepedulian perusahaan terhadap lingkungan.
2. Investor menanamkan modalnya di perusahaan tidak hanya melihat dari laporan keuangan saja, tetapi juga mempertimbangkan informasi lain yang diungkapkan. Hal tersebut terbukti dengan adanya pengungkapan *sustainability report*, perusahaan akan lebih menarik minat investor, karena *sustainability report* dapat

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

dipakai sebagai bukti seberapa efisiensi energi yang digunakan dan seberapa banyak limbah yang dibuang dan diolah kembali.

## Daftar Pustaka

- Annavianti Listyanti. (2010). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Reaksi Investor: Studi Pada Perusahaan Manufaktur Yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode Tahun 2008-2009. *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- Brigham, Eugene F. and Houston. (2001). Manajemen Keuangan Edisi 8. Jakarta: Erlangga.
- Chariri, A., dan Firman, A. J. (2009). Retorika dalam Pelaporan Corporate Social Responsibility: Analisis Semiotik atas Sustainability Reporting PT. Aneka Tambang, Tbk. *Simposium Nasional Akuntansi XII*.
- Elkington, J. (1997). *Cannibals with Forks: The Triple Bottom Line of 21st Century Business*. Oxford: Capstone.
- Falk. (2007). *Sustainability Reporting and Business Value*. Retrieved April 8, 2019, from European CEO.
- Ghozali, I., & Latan, H. (2014). Partial Least Squares: Konsep, Teknik dan Aplikasi Menggunakan Program SmartPLS 3.0. Semarang: Universitas Diponegoro.
- Gray, R. et al. (1996). *Accounting and Accountability: Changes and Challenges in Corporate Social and Environmental Reporting*. London: Prentice Hall.
- Guthrie, J. et al. (2006). The voluntary reporting of intellectual capital; comparing evidence from Hong Kong and Australia. *Journal of Intellectual Capital*, 7(2), 254-271.
- Hadad, Muliaman D. dan Maftuchah, Istiana. (2015). Sustainable Financing. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Hapsoro, Dody and Husain, Zul Fahmi (2019). Does Sustainability Report Moderate the Effect of Financial Performance on investor Reaction? Evidence of Indonesia Listed Firms. *International Journal of Business*, 24(3), 308-328.
- Hartono, Jogyanto. (2003). Teori Portofolio dan Analisis Investasi. Yogyakarta: BPFE.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

- Ikatan Akuntan Indonesia (IAI). (2009). Standar Akuntansi Keuangan Entitas Tanpa Akuntabilitas publik (SAK ETAP). Jakarta: Dewan Standar Akuntansi Keuangan Ikatan Akuntan Indonesia.
- Jonas, G. and J. Blanchet. (2000). Assessing Quality of Financial Reporting. *Accounting Horizons*, 14(3), 353-363.
- Melewar, T. C. (2008). *Facest of Corporate Identity, Communication and Retputation*. New York: Routledge.
- Milne, M.J. dan Patten, D.M. (2002). Securing Organizational Legitimacy: An Experimental Decision Case Examining the Impact of Environmental Disclosure. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 15(3), 372-405.
- Penman, S. H. (2001). *Financial Statement Analysis and Security Valuation*. Singapore: McGraw-Hill.
- Restuti, MI. M. D., & Nathaniel, C. (2012). Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Earning Response Coefficient (Studi Empiris pasa Perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Dinamika Manajemen*, 3(1), 40-48.
- Santoso, S., 2014, Konsep Dasar dan Aplikasi SEM dengan AMOS 22, Jakarta: PT. Gramedia Komputindo.
- Setiawan, Doddy dan Hartono, Jogyanto. (2003). Pengujian Efisiensi Pasar Bentuk Setengah Kuat Secara Keputusan: Analisis Pengumuman Dividen Meningkatkan. *Jurnal Riset Akuntansi Indonesia*, 6(2), 131-144.
- Strong, N. (1992). Modeling Abnormal Return. *Jurnal of Business Finance and Accounting*.
- Subekti, Imam. (2005). Asosiasi Antara Praktik Perataan Laba dan Reaksi Pasar Modal Di Indonesia. *Simposium Nasional Akuntansi VIII*.
- Sucipto. (2003). Penilaian Kinerja Keuangan. USU digital library.
- Sudarma, I Komang. (2017). Reaksi Pasar Atas Pengumuman Laba (Studi Perbandingan *Abnormal Return* Dalam Kondisi Arah Pergerakan Pasar yang Berbeda). *Skripsi Universitas Diponegoro*.
- Sugiyono. (2009). Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif dan R&D. Bandung: Alfabeta.

# PLAGIASI MERUPAKAN TINDAKAN TIDAK TERPUJI

Wijayanti, Rita. (2016). Pengaruh Pengungkapan Sustainability Report Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Seminar Nasional dan The 3rd Call for Syariah Paper*. Surakarta: Universitas Muhammadiyah Surakarta.

Wiryardari, Santi Aryn dan Yulianti. (2008). Hubungan Perbedaan Laba Akuntansi dan Laba Pajak dengan Perilaku Manajemen Laba dan Persistensi Laba. *Simposium Nasional Akuntansi IX*.

