



Kinerja Pasar Ditinjau Dari Good Corporate Governance Dan Sustainability Reporting

Nita Rahman¹, Agus Satria Wibowo², Ricky Yunisar Setiawan³

^{1,2,3}Universitas Palangka Raya/Jl. Yos Sudarso, Palangka, Kec. Jekan Raya, Kota Palangka Raya, Kalimantan Tengah/Indonesia

Email: nitarahman.1802@gmail.com¹, satria.upr@gmail.com², rickyyunisar@feb.upr.ac.id³

Citation: Rahman, N., Wibowo, A. S. & Setiawan, R. Y. (2024). Kinerja Pasar Ditinjau Dari Good Corporate Governance Dan Sustainability Reporting. *Gorontalo Accounting Journal*, 7(2), 370–382. DOI: [10.32662/gaj.v7i2.3819](https://doi.org/10.32662/gaj.v7i2.3819)

Artikel info

Artikel history:

Received: 22-08-2024

Revised: 14-09-2024

Accepted: 01-10-2024

Abstract. *This study aims to determine the effect of good corporate governance and sustainability reporting on market performance in general insurance companies that have published stock movements and companies that have been listed on the Indonesia Stock Exchange for the period 2019-2023. The population of this study was 76 companies with certain criteria, the sample in this study was taken using purposive sampling with a sample size of 8 (eight) companies. The data analyzed using Smart PLS (Partial Least Square). The results of the study show that Good corporate governance and Sustainability reporting have an influence on market performance. However, the board of director indicator does not have an influence on insurance market performance.*

Abstrak. Penelitian ini bertujuan untuk mengetahui pengaruh *good corporate governance* dan *sustainability reporting* terhadap kinerja pasar pada perusahaan asuransi umum yang telah mempublikasikan pergerakan saham dan perusahaan yang telah terdaftar di Bursa Efek Indonesia periode 2019-2023. Populasi dari penelitian ini sebanyak 76 Perusahaan dengan kriteria tertentu sampel dalam penelitian ini diambil menggunakan purposive sampling dengan jumlah sampel 8 (delapan) perusahaan. Data yang dianalisis menggunakan Smart PLS (*Partial Least Square*). Hasil penelitian menunjukkan *good corporate governance* dan *sustainability reporting* memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar sejalan dengan penelitian. Akan tetapi indikator dewan direksi tidak memiliki pengaruh terhadap kinerja pasar asuransi.

Keywords:

Market Performance;

Good Corporate

Governance;

Sustainability

Reporting

Corresponden author:

Email: nitarahman.1802@gmail.com

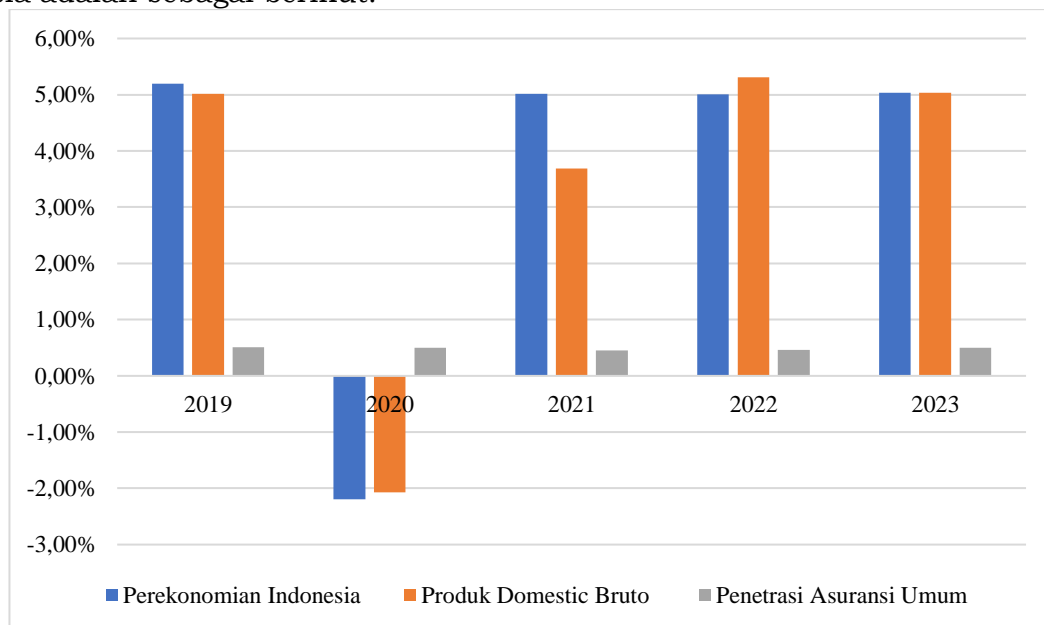
Pendahuluan

Sektor asuransi memiliki dua bagian penting dalam perekonomian Indonesia yaitu, sebagai segmen yang berhubungan dengan keuangan dan sebagai lembaga yang mampu memberikan jaminan berupa mengendalikan dan menanggung bahaya yang dihadapi individu ataupun instansi. Keduanya sebagai komponen pendukung dalam pengelolaan risiko dan mampu menumbuhkan perekonomian secara berkelanjutan. Dengan menggabungkan sumber pendapatan dalam masyarakat yang disalurkan, dapat menguntungkan dan memperkuat dasar-dasar keuangan. Peran sektor asuransi sebagai investor institusional merupakan komponen penting dalam mendukung pekerjaan mediator dalam lingkungan keuangan nasional, dengan menyediakan kebutuhan pendanaan jangka panjang.

Penetrasi asuransi adalah dana industri, sehingga menunjukkan sejauh mana asuransi suatu negara mampu meningkatkan PDB (produk domestik bruto). Di Indonesia Produk Domestik Bruto (PDB) dijadikan sebagai ukuran total pendapatan negara, total nilai tambah yang dihasilkan oleh semua bisnis di suatu negara merupakan dasar PDB. Harga berlaku saat ini dan harga konstan dapat digunakan untuk menghitung produk domestik bruto (PDB).

Produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan mencerminkan nilai tambah barang dan jasa yang ditentukan berdasarkan harga berlaku. Nilai tambah barang dan jasa, yang ditentukan oleh harga berlaku setiap tahunnya, dapat digunakan untuk melacak perubahan komposisi dan lintasan pertumbuhan ekonomi. Produk domestik bruto (PDB) atas dasar harga konstan digunakan untuk mengukur pertumbuhan ekonomi tahunan. Perekonomian berdasarkan harga yang berlaku (*Restoring Confidence Through Industrial Reform, 2023*).

Adapun pertumbuhan perekonomian Indonesia, produk domestik bruto, dan penetrasi asuransi umum sebelum *covid-19* dan setelah *covid-19* asuransi umum di Indonesia adalah sebagai berikut:



Gambar 1. Grafik Perekonomian Indonesia, PDB (Produk Domestik Bruto) dan Penetrasi Asuransi Umum

Sumber: Asosiasi Asuransi Umum Indonesia (2024)

Berdasarkan grafik di atas menjelaskan keadaan asuransi umum sebelum *covid-19* melanda Indonesia dengan pendapatan produk domestik bruto (PDB) perekonomian Indonesia meningkat atau setara dengan 15.834 triliun rupiah dan

aset asuransi umum meningkat sebesar 11,91%. Peningkatan aset dan produk domestik bruto didasarkan pengaruh pada premi yang dibayar asuransi umum 2019 mencapai 80,12 triliun rupiah, klaim yang dibayar pada tahun 2019 tercatat sebesar 36,7 triliun rupiah dan dipengaruhi oleh pergerakan pangsa pasar oleh lini bisnis asuransi harta benda sebesar 26,01%, asuransi kendaraan bermotor sebesar 23,5%, dan lini usaha asuransi kredit sebesar 19,04%.

Pada akhir tahun 2022, CAGR (*compounded annual growth rate*) aset asuransi umum bertumbuh sebesar 8% menjadi 197 triliun rupiah. Premi yang berkembang sebesar 7% menjadi 78 triliun rupiah pada akhir tahun 2022. Klaim asuransi umum meningkat sebesar 8,3% dalam 5 (lima) tahun terakhir dengan posisi 40,78 triliun rupiah di tahun 2022. Pada tahun 2022 hingga 2023 perekonomian Indonesia mengalami pemulihan dan peningkatan salah satunya dipengaruhi oleh asuransi umum, meskipun premi asuransi konvensional selama 5 (lima) tahun terakhir hanya mencapai sebesar 1,89% per tahun, premi asuransi konvensional biasa mencapai *market share* sebesar 50,32%.

Kajian Lembaga Riset Media Asuransi (LRMA) mengamati bahwa, dibandingkan tahun 2019, premi bruto dan premi neto asuransi umum mengalami penurunan pada tahun 2020. Penurunan premi asuransi umum disebabkan oleh produk kendaraan bermotor sebesar 20,8%. Meskipun premi asuransi umum mengalami penurunan, nilai klaim tetap tumbuh dimasa pandemi ini dan utang klaim mengalami penurunan. Karena dampak pertumbuhan perekonomian Indonesia yang melambat, maka pertumbuhan ekonomi Indonesia juga berdampak pada perusahaan asuransi umum, meskipun memiliki produk asuransi kesehatan dan produk asuransi jiwa dengan asumsi bahwa masyarakat ingin melindungi diri dari pandemi, akan tetapi hal tersebut membuat daya beli masyarakat tertekan sehingga tidak begitu memengaruhi persepsi masyarakat terhadap proyeksi.

Kasus lain yang terjadi akibat dari *covid-19* yang juga berdampak pada asuransi umum yaitu perusahaan yang mengalami gagal bayar selama 5 (lima) tahun, berdasarkan pengamatan yang dilakukan oleh BEI (Bursa Efek Indonesia), terdapat 4 (empat) saham perusahaan asuransi umum yang mencatatkan kinerja buruk, ialah PT. Asuransi Jasa Tania Tbk (ASJT) yang tercatat mengalami penurunan kinerja saham sebesar -71,56%, PT. Asuransi Tugu Pratama Indonesia Tbk (TUGU) tercatat mengalami penurunan kinerja saham sebesar -56,94%.

Ada dua jenis permasalahan terkait klaim asuransi umum yang tidak dibayar yaitu permasalahan internal dan permasalahan eksternal. Permasalahan internal yaitu manajemen perusahaan yang tidak menjalankan tata kelola perusahaan dengan bijaksana dan disiplin, serta juga tidak menjalankan *risk management* secara melekat dan ketat. Sementara itu, faktor eksternal dari masalah ini terletak pada pengawas dari otoritas jasa keuangan yang tidak melakukan mengawasi industri asuransi secara keseluruhan.

Tata kelola perusahaan yang baik atau *good corporate governance* mengacu pada Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2020 tentang tata kelola perusahaan yang baik bagi perusahaan pembiayaan. Menurut Pasal 1 Ayat (7), tata kelola perusahaan yang baik mengacu pada prosedur dan struktur yang diterapkan suatu perusahaan untuk memaksimalkan nilai bagi seluruh pemangku kepentingan dan mencapai hasil bisnis dengan tetap mematuhi persyaratan hukum dan prinsip moral. Berlandaskan peraturan dan nilai-nilai peraturan perundang-undangan, tata kelola perusahaan yang baik bagi perusahaan asuransi dapat meningkatkan pencapaian target hasil usaha dan mengoptimalkan nilai perusahaan asuransi bagi seluruh pemangku kepentingan, khususnya pemegang polis, tertanggung, peserta, dan/atau pihak-pihak yang berkepentingan (SEOJK Nomor 73/POJK.05/2016, 2016).

Menurut beberapa penelitian terdahulu mengenai pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja pasar yang dilakukan oleh Sanah *et al* (2021) menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel independen yaitu *good corporate* berupa struktur pengelolaan memiliki pengaruh terhadap variabel dependen yaitu kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA) dan *Return on Equity* (ROE). Selanjutnya, penelitian Wulandari (2022) terkait pengaruh karakteristik tata kelola perusahaan dan pengungkapan tanggung jawab sosial terhadap kinerja keuangan perusahaan menunjukkan hasil penelitian bahwa variabel independen yaitu, *good corporate governance* dengan memberikan pengaruh yang signifikan terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Equity* (ROE). Kemudian, penelitian Ningsih *et al* (2021), tentang pengaruh *good corporate governance* dan *corporate social responsibility* terhadap kinerja keuangan pada perusahaan keuangan di bursa efek Indonesia menunjukkan hasil bahwa variabel independen tidak berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Return on Asset* (ROA).

Kondisi perekonomian tercermin dari keadaan pasar modal. Dari perspektif makroekonomi, situasi perekonomian suatu negara berkorelasi dengan situasi pasar modalnya, yang cenderung bereaksi lebih kuat terhadap potensi krisis. Tren ini disebabkan karena pelaku pasar modal pada umumnya melakukan penilaian terhadap kinerja keuangan suatu perusahaan di masa depan (djkn.kemenkeu.go.id, 2023). Kinerja pasar merupakan pengukuran keberhasilan perusahaan dalam setiap penjualan produk yang di pasarkan kepada masyarakat pada umumnya. Suatu perusahaan menunjukkan kemampuan kinerja pasar pada peningkatan saham dan mendapat respon positif dari pelaku pasar modal, sehingga dapat dijadikan bahan pelaporan dalam laporan keuangan (Sari *et al.*, 2022). Kinerja pasar tercermin dalam biaya saham yang saling berkaitan dengan kinerja keuangan. Perusahaan yang dapat menampilkan kinerja keuangan yang baik akan mendapatkan respon baik dari pelaku pasar modal, dengan cara ini memberdayakan kesejahteraan saham. Jika harga saham meningkat, maka investor akan mendapatkan keuntungan dari pengembalian saham (Suwandi, 2019).

Menurut Kinerja pasar merupakan reaksi investor terhadap saham perusahaan di pasar modal (Apriani & Situngkir, 2021). Pergerakan kinerja saham dapat dipengaruhi laporan berkelanjutan yang dipresentasikan dalam laporan tahunan, dalam menjalankan penjualan produk semakin banyak tingkatan konsumen yang menggunakan produk semakin menarik perhatian perusahaan lain untuk menanamkan saham ataupun mengadakan kerjasama dalam menemukan produk baru. *Global Reporting Initiative* (GRI) 2021 mendeskripsikan sebagai sebuah referensi sistematis yang memandu perusahaan dalam membuat laporan keberlanjutan. *Sustainability reporting* merupakan konseptualisasi laporan yang berisi aspek-aspek penting dari sebuah perusahaan, seperti visi, misi, kebijakan, regulasi, serta pencapaiannya.

Lembaga keuangan tidak hanya memfokuskan pada investasi yang menghasilkan keuntungan finansial saja tetapi memperhatikan dampak lain seperti sosial, lingkungan dan tata kelola. Sehingga penerapan keuangan berkelanjutan ini sektor keuangan tentunya selain meningkatkan pertumbuhan ekonomi dari sisi keuangan juga memperhatikan pertumbuhan sosial dan lingkungan. Laporan keberlanjutan dapat berupa laporan yang dilakukan sebagai media komunikasi simetris dengan semua efisiensi perusahaan, administrasi perusahaan, dan tujuan perusahaan.

Selain itu, laporan berkelanjutan ini juga berisi beberapa komponen yang memengaruhi operasional perusahaan. Komponen-komponen tersebut adalah sebagai berikut: Pertama, pengungkapan aspek ekonomi menjelaskan pengaruh

yang muncul dari kegiatan produksi perusahaan dari sudut pandang keuangan. Pengaruh ini disampaikan secara langsung kepada mitra perusahaan; Kedua, pengungkapan sudut pandang lingkungan memengaruhi perusahaan terhadap lingkungan disekitar. Mulai dari kategorisasi dampak yang berisi produk dan jasa yang diaktualisasikan oleh perusahaan; Ketiga, pengungkapan sudut pandang aspek sosial mengacu pada dampak terhadap masyarakat sekitar, mulai dari kesehatan dan kesejahteraan hingga keselamatan masyarakat.

Berdasarkan definisi tersebut beberapa jurnal penelitian terdahulu menyatakan pengaruh *sustainability reporting* terhadap kinerja pasar, menunjukkan hasil bahwa laporan berkelanjutan berpengaruh terhadap kinerja keuangan yang diukur dengan *Price Earnings Ratio* (PER) (Suwandi, 2019). Selanjutnya, menggunakan *good corporate governance* sebagai variabel pemoderasi, pengaruh *sustainability reporting* terhadap nilai perusahaan menunjukkan bahwa laporan berkelanjutan dan nilai perusahaan diukur dengan PBV (*Price to Book Value*) berpengaruh negatif dan signifikan terhadap nilai perusahaan (Pujiningsih, 2020).

Berdasarkan data dan grafik yang telah diungkapkan mengenai perusahaan asuransi umum yang memiliki pengaruh terhadap perekonomian Indonesia dengan periode 2019 sampai dengan 2023, bahwa tingkat pendapatan asuransi umum yang berdasarkan premi dan klaim yang dibayar sangat memengaruhi kondisi perekonomian Indonesia. Pada pangsa pasar produk lini asuransi umum juga memiliki pengaruh terhadap hasil investasi yang dilakukan oleh perusahaan yang juga menunjukkan kondisi perekonomian Indonesia. Selain itu, faktor internal berupa mekanisme *good corporate governance* dan *sustainability reporting* memengaruhi kondisi perusahaan asuransi umum, contohnya pada kasus gagal bayar di beberapa asuransi umum dan juga kasus penurunan kinerja saham pada bursa efek Indonesia (BEI).

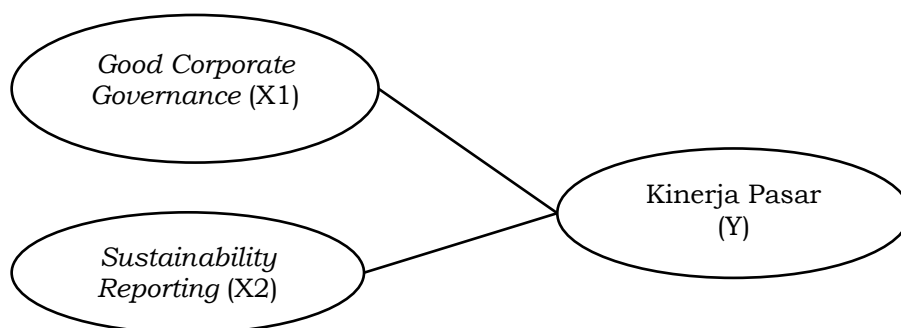
Berdasarkan uraian di atas, dapat disimpulkan bahwa asuransi umum memiliki peran strategis dalam perekonomian Indonesia, baik sebagai lembaga keuangan maupun penjamin risiko. Meskipun sektor ini mengalami tantangan signifikan selama pandemi COVID-19, yang tercermin dari penurunan premi dan kinerja saham beberapa perusahaan asuransi, namun terdapat indikasi pemulihan pada tahun 2022-2023. Fenomena gagal bayar dan penurunan kinerja yang dialami beberapa perusahaan asuransi umum mengindikasikan pentingnya penerapan tata kelola perusahaan yang baik (*Good Corporate Governance*) dan pelaporan keberlanjutan (*Sustainability Reporting*). Hal ini menjadi krusial mengingat kinerja sektor asuransi umum tidak hanya berdampak pada industri asuransi itu sendiri, tetapi juga berkontribusi terhadap stabilitas perekonomian nasional secara keseluruhan. Oleh karena itu, penelitian ini akan mengkaji lebih lanjut mengenai pengaruh *good corporate governance* dan *sustainability reporting* terhadap kinerja pasar perusahaan asuransi umum di Indonesia periode 2019-2023.

Metode Penelitian

Penelitian ini menggunakan metodologi kuantitatif, yaitu penggunaan peralatan penelitian untuk mengumpulkan data dan mengkaji populasi atau sampel tertentu. Tujuan dari penelitian ini ialah agar mengevaluasi hipotesis yang telah ditetapkan mengenai analisis data deskriptif dan statistik (Sugiyono, 2022). Pada penelitian ini proses pengambilan populasi menggunakan populasi perusahaan asuransi umum konvensional yang telah mendaftarkan perusahaannya di Bursa Efek Indonesia (BEI) dengan pergerakan saham aktif dengan rentang waktu tahun 2019 sampai dengan tahun 2023, dengan jumlah populasi sebanyak 76 perusahaan asuransi umum konvensional.

Sampel merupakan bagian dari pengukuran populasi yang telah ditetapkan berdasarkan karakteristik sebelumnya. teknik penarikan sampel menggunakan *Purposive sampling* yang melibatkan pemilihan sampel berdasarkan standar atau faktor yang telah ditentukan sebelumnya (Sugiyono, 2022). Berdasarkan kriteria dan hasil dari perhitungan sampel, ditemukan sebanyak 8 sampel sehingga didapatkan sebanyak 40 data yang akan digunakan untuk dilakukan pengujian dalam jumlah tahun penelitian sebanyak 5 (lima) tahun, yakni tahun 2019 sampai dengan tahun 2023.

Kerangka penelitian ini menggambarkan hubungan antara variabel independen dan variabel dependen. Teori pemangku kepentingan, teori agensi dan teori legitimasi berhubungan dengan variabel independen pertama (X1) dengan indikator komisaris independen, komite audit, dan dewan direksi. Indikator faktor ekonomi, faktor lingkungan, dan faktor sosial yang memengaruhi kinerja pasar (Y) sebagai variabel dependen, sedangkan pelaporan berkelanjutan merupakan variabel bebas kedua (X2). Berikut kerangka yang digunakan dalam penelitian ini, yaitu sebagai berikut:



Gambar 2. Kerangka Berpikir

Berikut ini adalah hipotesis dari penelitian ini:

H1: *Good Corporate Governance* Memiliki Pengaruh Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

H2: *Sustainability Reporting* Memiliki Pengaruh Positif Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Melalui penggunaan teknik analisis data *Partial Least Square* (PLS), hipotesis penelitian teruji. PLS adalah pendekatan pemrosesan data yang berbeda dari SEM, karena menggunakan cakupan berbasis varian. Metodologi SEM mengatasi kelemahan pendekatan regresi. Salah satu teknik analisis yang tidak mengandalkan banyak asumsi adalah *Partial Least Square* (PLS) (Sanah et al., 2021).

Analisis dilakukan melalui beberapa tahapan pengujian, dimulai dari persamaan struktural yang menggunakan rumus regresi berganda, dilanjutkan dengan pengujian *outer model* yang mencakup uji validitas (*Convergent Validity* dan *Discriminant Validity*) dan uji reliabilitas (*Composite Reliability*, *Cronbach Alpha*, dan *Average Variance Extracted*). Kemudian dilakukan pengujian *inner model* untuk mengevaluasi hubungan antar variabel laten melalui R-Square dan koefisien *path* yang diuji menggunakan nilai t-statistik.

Hasil Dan Pembahasan

Hasil Penelitian

Uji Validitas

Uji validitas mengukur ketepatan alat ukur, hal ini juga disebut sebagai uji validitas dan digunakan untuk menentukan validitas alat ukur. Adapun beberapa uji validitas yaitu sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Analisis *Outer Loading*

	Good Corporate Governance (X1)	Kinerja Pasar (Y)	Sustainability Reporting (X2)
DD	0,799		
EC			0,884
KI	0,582		
EPS		1,000	
LH			0,924
SS			0,971

Sumber: Data diolah Penulis (2024)

Nilai *outer loading* indikator dewan direksi sebesar 0,799 dan indikator komisaris independen sebesar 0,582, sesuai dengan hasil uji *outer loading*. Indikasi komisaris independen tidak memenuhi syarat atau kurang dari 0,7 dan dianggap tidak valid berdasarkan nilai *outer loading* pada variabel *good corporate governance*. Hasil uji *outer loading* pada variabel *sustainability reporting* dengan indikator faktor ekonomi menunjukkan nilai *outer loading* sebesar 0,884, faktor lingkungan hidup menunjukkan nilai *outer loading* sebesar 0,924, dan faktor sosial menunjukkan hasil sebesar 0,971. Sehingga indikator *sustainability reporting* memiliki korelasi yang kuat terhadap pengukuran kinerja pasar. Hasil uji *outer loading* kinerja pasar melalui pengukuran *earning per share* menunjukkan hasil sebesar 1,000, sehingga EPS memiliki korelasi yang sangat kuat terhadap pengukuran kinerja pasar.

Dengan melihat nilai *cross loading factor* dapat menentukan apakah model structural yang dibangun memiliki nilai diskriminan yang cukup.

Tabel 2. Hasil Analisis *Cross Loading Factor*

	Good Corporate Governance (X1)	Kinerja Pasar (Y)	Sustainability Reporting (X2)
DD	0,799	-0,226	-0,147
EC	-0,270	-0,161	0,884
KI	0,582	-0,167	-0,080
KP	-0,284	1,000	-0,189
LH	-0,064	-0,173	0,924
SS	-0,141	-0,190	0,971

Sumber: Data diolah Penulis (2024)

Tabel 2 menunjukkan bahwa nilai faktor *cross loading* hasil algoritma PLS menunjukkan bahwa pengaruh indikator EPS (*Earning Per Share*) terhadap kinerja pasar lebih tinggi dibandingkan dengan faktor lainnya. Indikator dewan direksi kemudian mempunyai nilai yang lebih tinggi pada variabel independen *good corporate governance* dibandingkan dengan nilai variabel laten lainnya, hal ini menunjukkan bahwa indikator tersebut merupakan representasi sekaligus komponen dari *good corporate governance* itu sendiri. Indikator permasalahan sosial, lingkungan, dan ekonomi memiliki nilai yang lebih besar pada variabel pelaporan berkelanjutan dibandingkan indikator variabel laten lainnya.

Uji Reliabilitas

Sejauh mana pengukuran suatu indikator tetap konsisten setelah berulang kali pada subjek dan dalam kondisi yang sama, atau apakah hubungannya dengan kompleksitas tinggi diuji dengan variabel laten disebut reliabilitas.

Tabel 3. Hasil Analisis *Construct Reliability and Validity*

	Cronbach's Alpha	Composite Reliability	Average Variance Extracted (AVE)
Good Corporate Governance (X1)	-0,051	0,651	0,488
Kinerja Pasar (Y)	1,000	1,000	1,000
Sustainability Reporting (X2)	0,918	0,948	0,860

Sumber: Data diolah Penulis (2024)

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan terdapat 3 (tiga) jenis uji yang dilakukan untuk mengevaluasi hasil algoritma yakni uji *cronbach's alpha*, uji *composite reliability*, dan uji *average variance extracted* (AVE) yaitu sebagai berikut:

Hasil uji *cronbach's alpha* -0,051 (kurang dari 0,6), uji reliabilitas komposit 0,651 (kurang dari 0,7), dan uji AVE 0,488 (kurang dari 0,5) untuk variabel tata kelola perusahaan (X1). Maka, dapat dikatakan bahwa konstruk variabel *good corporate governance* (X1) dianggap tidak valid dan tidak dapat diandalkan;

Hasil uji AVE yang mengukur reliabilitas adalah 0,860 (lebih dari 0,5), *composite reliability* sebesar 0,948 (lebih besar dari 0,7), dan *cronbach's alpha* sebesar 0,918 (lebih besar dari 0,6) untuk variabel pelaporan keberlanjutan (X2). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa konstruk variabel pelaporan keberlanjutan (X2) dianggap sah dan dapat diandalkan;

Hasil uji reliabilitas komposit (yang lebih besar dari 0,7), uji AVE (yang lebih dari 0,5), dan uji *cronbach's alpha* (yang bernilai 1.000) semuanya positif terhadap variabel kinerja pasar (Y). Dengan demikian, dapat dikatakan bahwa konstruk variabel kinerja pasar (Y) dianggap sah dan dapat dipercaya.

R-Square

Kekuatan model kuat ditunjukkan dengan $R^2 = 0,67$, kekuatan model moderat dengan $R^2 = 0,33$, dan kekuatan lemah atau kurang dengan $R^2 = 0,19$. Variabel dependen dapat ditafsirkan dengan baik tanpa ada *error* oleh variabel independen apabila nilai koefisien determinasinya tercapai yaitu 1 atau 100%.

Tabel 4. Hasil Analisis *R-Square*

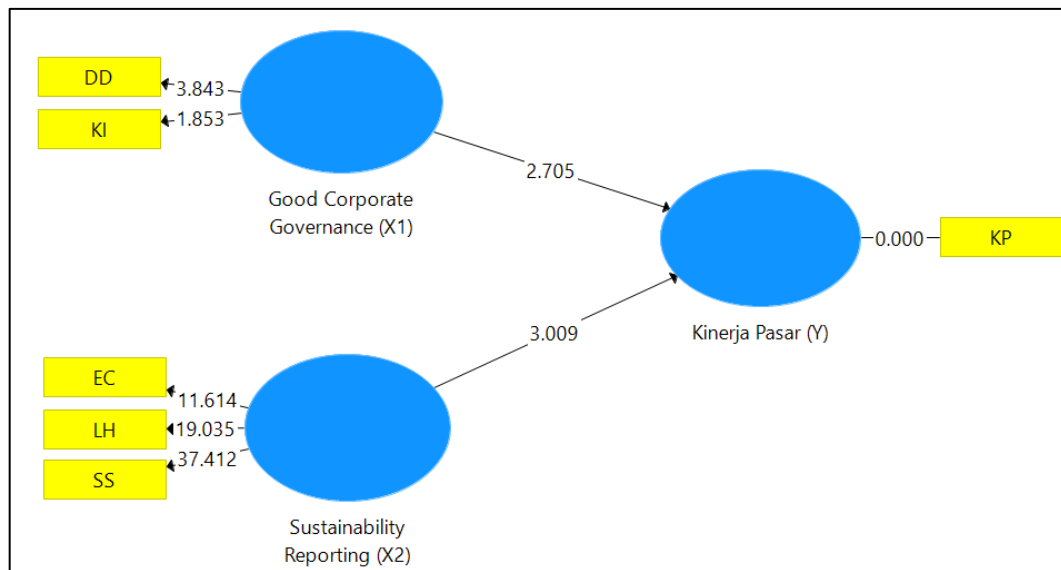
	R-Square	R-Square Adjusted
Kinerja Pasar (Y)	0,138	0,092

Sumber: Data diolah Penulis (2024)

Tabel tersebut menunjukkan bahwa nilai *R-square* variabel kinerja pasar 0,134 kurang dari 0,19 yang menunjukkan kekuatan model pada penelitian ini adalah lemah. Nilai-nilai ini menunjukkan bahwa, dengan 0,138 atau 13,8% kinerja pasar dapat disebabkan oleh kinerja perusahaan yang baik dan laporan berkelanjutan, dan variabel lain yang tidak ditemukan dalam penelitian ini mewakili 86,2% dari total.

Koefisien Path

Nilai koefisien path menggambarkan tingkat signifikan pengujian hipotesis melalui nilai t-statistik guna menguji hipotesis alpha 5%. Untuk keperluan evaluasi hipotesis maka akan dibandingkan nilai t-nilai dan nilai t-statistik. Jika nilai t-statistik lebih dari atau $\geq 1,96$ maka diterima; jika kurang dari atau $< 1,96$ maka ditolak. Berikut merupakan model hasil pengujian hipotesis:



Gambar 3. Model Pengujian Hipotesis - SmartPLS

Berikut merupakan hasil pengujian hipotesis berdasarkan perhitungan yang dilakukan dengan metode bootstrapping, untuk menentukan pengaruh hipotesis:

Tabel 5. Hasil Analisis Uji Koefisien Path

	Original Sample (O)	Sample Mean (M)	Standard Deviation (STDEV)	T Statistics (O/STDEV)	P Values
Good Corporate Governance (X1) -> Kinerja Pasar (Y)	-0,325	-0,315	0,120	2,705	0,007
Sustainability Reporting (X2) -> Kinerja Pasar (Y)	-0,244	-0,240	0,081	3,009	0,003

Sumber: Data diolah Penulis (2024)

Tabel 5 menunjukkan kinerja perusahaan di pasar dipengaruhi oleh tata kelola perusahaan yang baik. Karena nilai *P-value* sebesar 0,007 atau kurang dari 0,05. Nilai t-statistik sebesar 2,705 atau lebih dari 1,96. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *good corporate governance* memiliki pengaruh pada kinerja pasar, maka hipotesis 1 diterima. Selanjutnya kinerja perusahaan di pasar dipengaruhi oleh pelaporan keberlanjutannya. Berdasarkan hasil pengujian yang menunjukkan nilai t-statistik sebesar 3,009 atau lebih tinggi dari 1,96 dan *P-value* sebesar 0,003 atau kurang dari 0,05. Hal tersebut menunjukkan bahwa variabel *sustainability reporting* memiliki pengaruh. maka hipotesis 2 diterima.

Pembahasan

Good Corporate Governance Memiliki Pengaruh Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Hipotesis penelitian pertama menyatakan bahwa kinerja suatu perusahaan di pasar dipengaruhi oleh tata kelola perusahaannya. Hasil penelitian ini sejalan atau selaras dengan penelitian Gustiana et al (2019) bahwa tata kelola perusahaan diterapkan dengan nilai perusahaan sehingga tercipta tata kelola perusahaan, berdasarkan penelitian yang dilakukan pada perusahaan BUMN yang terdaftar di

BEI (Bursa Efek Indonesia). Tata kelola perusahaan yang berperan aktif menandakan tata kelola perusahaan telah berjalan sesuai dengan prinsipnya dan dapat dipastikan aktiva perusahaan terjaga dengan baik, dengan tata kelola perusahaan sudah menjalankan tugas dan tanggung jawab seperti yang diatur pada hukum yang berlaku.

Berdasarkan penelitian yang dilakukan oleh Sanah (2021) menunjukkan bahwa struktur manajemen dan kinerja keuangan dipengaruhi langsung oleh tata kelola perusahaan. Dampak ini bermanfaat bagi dunia usaha karena dapat meningkatkan kinerja dan tata kelola perusahaan yang baik. Sebuah sistem yang dikenal sebagai tata kelola perusahaan dimaksudkan untuk memandu pengelolaan perusahaan secara profesional melalui penerapan nilai-nilai independensi, kesetaraan, keadilan, dan transparansi.

Hasil penelitian ini sejalan dengan teori pemangku kepentingan yang menyatakan bahwa dengan menjaga hubungan antar pemangku kepentingan dalam mencapai tujuan merupakan dasar untuk menjaga legitimasi perusahaan serta mencapai kinerja yang berkelanjutan yang dapat dipertahankan (Murdianingsih et al., 2022). Krisis keuangan yang dialami Indonesia salah satunya disebabkan karena terjadinya kesalahan dalam penerapan tata kelola perusahaan, dengan adanya perusahaan baru yang terus berkembang membuat persaingan usaha semakin ketat. Karena persaingan tersebut tidak dapat dihindari, maka hal tersebut menjadi tantangan yang harus dihadapi oleh perusahaan dalam penerapan tata kelola perusahaan dengan cara perusahaan memiliki pemimpin yang kuat, berintegritas, tangkas, serta memiliki inovasi (Gaol & Noviyanti, 2022)

Selain itu, penelitian ini mendukung teori keagenan, yang menyatakan bahwa ketika tata kelola perusahaan yang baik dipraktikkan dan laporan keuangan disajikan secara akurat, pemilik bisnis akan lebih percaya pada manajemen dan biaya audit laporan keuangan akan diminimalkan (Murdianingsih et al., 2022). Teori agensi menjelaskan bahwa pemilik perusahaan dianggap sebagai *principal*, dan dengan adanya pemilik, manajer profesional diberi wewenang dan tanggung jawab untuk mengelola perusahaan untuk kepentingan agensi. Teori agensi juga menyatakan bahwa agensi memiliki wewenang untuk mengawasi perusahaan dan membuat keputusan untuk kepentingan agensi. Penugasan otoritas ini akan memberi manajer kesempatan untuk membuat keputusan strategis dan operasional yang menguntungkan mereka. Dengan demikian, konflik agensi yang suilt tidak akan terjadi (Mariatza et al., 2020).

Berdasarkan hasil penelitian ini menunjukkan bahwa, meskipun perusahaan tercatat mematuhi persyaratan regulasi, tidak ada jaminan mutlak bahwa tindakan mereka akan berdampak positif pada kinerja pasar. Sebaliknya, kinerja perusahaan tercatat masih dapat dipengaruhi oleh praktik tata kelola perusahaan mereka. Pertumbuhan pesat dalam kinerja pasar tidak dapat sepenuhnya dijamin oleh aturan tata kelola perusahaan. Namun, tata kelola perusahaan yang baik tetap harus diterapkan sepenuhnya oleh setiap organisasi.

Setiap perusahaan tetap perlu menerapkan tata kelola perusahaan yang efektif secara menyeluruh. Kenyataannya, pengelola harus memberitahu pemilik atau pemangku kepentingan tentang kondisi perusahaan untuk mencegah konflik kepentingan dan/atau manipulasi hasil operasional bisnis. Setiap pemegang saham berhak mendapatkan informasi yang jelas tentang bagaimana tata kelola perusahaan diterapkan diperusahaan tempat mereka menginvestasikan uangnya.

Sustainability Reporting Terhadap Kinerja Pasar Perusahaan

Menurut hipotesis kedua dalam penelitian ini, kinerja perusahaan di pasar dipengaruhi oleh pelaporan keberlanjutannya. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Artika *et al*, (2023) menunjukkan pentingnya

indikator yang digunakan untuk mengukur variabel pelaporan keberlanjutan. Sektor keuangan tentunya akan mampu mendorong pertumbuhan ekonomi dengan menerapkan keuangan berkelanjutan, tidak hanya dari sisi finansial namun juga mempertimbangkan faktor sosial dan lingkungan. Informasi mengenai faktor lingkungan, sosial, dan ekonomi dimasukkan dalam laporan berkelanjutan sebagai bukti bahwa bisnis telah berkontribusi dalam penyelesaian permasalahan menegani risiko dan ancaman terhadap berkelanjutan.

Penelitian ini sejalan dengan penelitian Utami & Muslichah (2019) yang menunjukkan pengungkapan ekonomi dan sosial berpengaruh terhadap kinerja keuangan, karena dengan pengungkapan ekonomi yang bersifat transparansi dan pengungkapan sosial yang menunjukkan kegiatan perusahaan dilingkungan masyarakat dapat meningkatkan kepercayaan investor dan keyakinan stakeholder untuk mempercayakan investasi mereka pada perusahaan. Hal ini menyebabkan jumlah pendanaan pada perusahaan meningkat.

Hasil penelitian ini sejalan dengan adanya teori legitimasi yang menyatakan bahwa dengan mempertimbangkan sistem sosial yang berkonsentrasi pada interaksi masyarakat dengan lingkungannya dan interaksi masyarakat dengan perusahaan eksternal. Dengan dasar interaksi tersebut memengaruhi keputusan politik dan perusahaan, untuk mengurangi kesenjangan nilai sosial masyarakat dengan nilai perusahaan yaitu dengan memberikan laporan berkelanjutan (De Lavanda & Meiden, 2022).

Hasil penelitian ini sejalan dengan adanya teori pemangku kepentingan menjelaskan bahwa, sangat penting untuk mengevaluasi kepentingan dan efek yang akan dirasakan oleh semua pemangku kepentingan yang terlibat dalam operasi perusahaan, seperti pemilik modal, karyawan, manajemen, dan dewan direksi. Dengan mempertimbangkan tanggung jawab masing-masing pemangku kepentingan, perusahaan dapat membangun hubungan yang kuat dan menghasilkan manfaat dalam jangka panjang (Julythiawati & Ardiana, 2023).

Berdasarkan uraian di atas, setiap elemen yang diungkapkan dalam laporan berkelanjutan memainkan peran penting dalam operasional bisnis karena selain memengaruhi keputusan investor untuk berinvestasi disuatu perusahaan. Laporan berkelanjutan juga berdampak pada persepsi masyarakat terhadap bisnis. Tidak ada jalan keluar dari hubungan ini dan bisnis mana pun yang ingin mempertahankan reputasinya dalam jangka panjang akan selalu memperhatikan kinerja laporan berkelanjutan, sebagaimana dibuktikan dengan peningkatan pangsa pasar Perusahaan.

Kesimpulan Dan Saran

Kesimpulan pada penelitian ini berdasarkan pada tujuan dan didasarkan pada hasil uji yang telah ditetapkan sebelumnya yakni: (1) Mengacu pada pengaruh *good corporate governance* terhadap kinerja pasar pada asuransi umum. Menandakan bahwa semakin baik tata kelola perusahaan dan dapat diimplementasikan pada internal maupun eksternal perusahaan membuat operasional perusahaan meningkat dengan baik. Akan tetapi, berdasarkan fenomena pada penelitian ini, masih terdapat beberapa perusahaan yang belum bisa menerapkan konsep tata kelola perusahaan dengan baik, sehingga asuransi belum bisa memberikan kinerja yang maksimal pada perekonomian Indonesia; (2) Mengacu pada pengaruh *sustainability reporting* terhadap kinerja pasar pada asuransi umum. Laporan keberlanjutan setiap organisasi, seperti halnya laporan tata kelola perusahaan, perlu menyajikan gambaran kinerja berkelanjutan yang adil dan tidak memihak, termasuk aspek positif dan buruknya. Meskipun laporan berkelanjutan memiliki kontribusi yang baik seperti tata kelola perusahaan, masih tergolong minim

perusahaan yang memaparkan laporan berkelanjutan dengan rinci, mirisnya beberapa perusahaan bahkan hanya menjabarkan laporan berkelanjutan dengan informasi yang minim.

Saran bagi peneliti selanjutnya agar dapat memperluas penelitian dengan menambah atau mengubah kriteria penelitian seperti laporan kinerja pemangku kepentingan agar penelitian ini lebih efektif dan lebih memfokuskan pada kinerja pemangku kepentingan sesuai dengan teori yang digunakan. Peneliti selanjutnya dapat menggunakan variabel pengukur pada tata kelola perusahaan seperti kepemilikan institusional dan kepemilikan manajerial dan pada laporan berkelanjutan untuk bisa menggunakan POJK NO.51/POJK.03/2017 dan surat edaran OJK No. 16/SEOJK.04/2021. Hal tersebut mengingat dari analisis pada penelitian ini dalam laporan tahunan perusahaan asuransi tidak semua menggunakan GRI (*Global Reporting Initiative*) sebagai ketetapan dalam membuat laporan berkelanjutan. Sedangkan pengukuran kinerja pasar bisa menggunakan *Basic Earning Power* (BEP), *Return on Equity* (ROE) atau *Price Book Value* (PBV), melihat dari belum banyak penelitian yang menggunakan perusahaan asuransi sebagai objek penelitian.

Daftar Pustaka

- Apriani, V., & Situngkir, L. (2021). Pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham. *AKUNTABEL*, 18(4), 762–769. <http://journal.feb.unmul.ac.id/index.php/AKUNTABEL>
- Artika, N., Nyoman, D., Werastuti, S., Putu, I., & Diatmika, G. (2023). Pengaruh *Corporate Governance* dan *Sustainability Finance* Terhadap Kinerja Pasar dengan Profitabilitas Sebagai Variabel Moderasi. *Jurnal Ilmiah Mahasiswa Akuntansi Universitas Pendidikan Ganesha*, 14(04).
- De Lavanda, S. A., & Meiden, C. (2022). Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial dan Tata Kelola Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan. *Jurnal Akuntansi Dan Governance*, 2(2), 94. <https://doi.org/10.24853/jago.2.2.94-109>
- Gaol, M., L. & Noviyanti, S. (2022). *The Effect of Corporate Governance and disclosure Sustainability Report on Financial Performance*. *Journal of Economic, Business and Accounting*, 5(2), 772–785.
- Gustiana, R., Nor, W., & Hudaya, M. (2019). Pengaruh *Corporate Governance* dan Ukuran Perusahaan Terhadap Kinerja Keuangan dan *Firm Value* dengan *Sustainability Reporting* sebagai Variabel Intervening. *Jurnal Riset Akuntansi Dan Perpajakan*, 6(2), 81–96.
- Julythiawati, N. P. M., & Ardiana, P. A. (2023). Pengaruh Pelibatan Pemangku Kepentingan dan Tanggung Jawab Sosial Pada Reputasi Perusahaan. *Public Service and Governance Journal*, 4(2), 239-246.
- Marietza, F., Wijayanti, I. O., & Agusrina, M. (2020). Pengaruh Good Corporate Governance Dan Reporting Lag Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Periode 2012-2016). *Jurnal Riset Terapan Akuntansi*, 4(2), 109-129.
- Market Update Industri Asuransi Umum & Reasuransi Indonesia Tahun 2020, 1 (2022).
- Murdianingsih, D., Prayogi, A., & Handayani, T. (2022). *Effect of Good Corporate Governance and Sustainability Reporting to the Integrated Reporting Moderation Firm Size*. *Fokus Bisnis Media Pengkajian Manajemen Dan Akuntansi*, 21(1), 113–123. <https://doi.org/10.32639/fokbis.v21i1.75>
- Ningsih, R. C., Safitri, T. A., & Dian Retnaningdiah, S. E. (2021). *Pengaruh Good Corporate Governance dan Corporate Social Responsibility Terhadap Kinerja*

- Keuangan pada Perusahaan Keuangan di Bursa Efek Indonesia* (Doctoral dissertation, Universitas 'Aisyiyah Yogyakarta).
- Otoritas Jasa Keuangan Republik Indonesia. (2020). Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 29/POJK.05/2020 Tentang Perubahan Atas Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 30/POJK.05/2014 Tentang Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Bagi Perusahaan Pembiayaan.
- Peraturan Menteri Keuangan Republik Indonesia Nomor 88/PMK.06/2015 Tentang Penerapan Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Pada Perusahaan Perseroan (Persero) Di Bawah Pembinaan Dan Pengawasan Menteri Keuangan, 1 (2015). www.jdih.kemenkeu.go.id
- Pujiningsih, V. D. (2020). Pengaruh sustainability report terhadap nilai perusahaan dengan good corporate governance sebagai variabel pemoderasi. *Jurnal riset akuntansi dan keuangan*, 8(3), 579-594.
- Salinan Peraturan Otoritas Jasa Keuangan Nomor 73/POJK.05/2016 Tentang Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Bagi Perusahaan Perasuransian, 1 (2016).
- Salinan Surat Edaran Otoritas Jasa Keuangan Nomor 5/SEOJK.05/2022 Tentang Produk Asuransi Yang Dikaitkan Dengan Investasi (2022).
- Sanah, S., Mukhzarudfa, & Aurora, T. (2021). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* (GCG) dan Transparansi Terhadap Kinerja Keuangan Pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2019. *Jurnal Akuntansi Dan Keuangan Universitas Jambi*, 6(2), 106–116. <https://online-journal.unja.ac.id/jaku>
- Santosa, P. I. (2018). *Metode Penelitian Kuantitatif Pengembangan Hipotesis dan Pengujiannya Menggunakan SmartPLS*. ANDI.
- Sari, A. Y., Hamdi, M., & Karimi, K. (2022). Pengaruh Mekanisme *Good Corporate Governance* dan Kinerja Lingkungan terhadap Kinerja Perusahaan. *Jurnal Kajian Akuntansi Dan Auditing*, 17(2), 88–102.
- Sugiyono (2022). *Metode Penelitian Kuantitatif, Kualitatif, dan R&D*. Alfabeta.
- Suwandi, M. (2019). Pengaruh Pengungkapan *Sustainability Report* Terhadap Kinerja Pasar. *Jurnal Akuntansi Bisnis*, 17(1).
- Utami, R. L. C., & Muslichah. (2019). Pengaruh Pengungkapan Ekonomi, Lingkungan dan Sosial Terhadap Nilai Perusahaan dengan Kinerja Keuangan Sebagai Variabel Antara. *Perspektif Akuntansi*, 2, 269–288.
- Wulandari Ayu, O. Y. (2022). Analisis Pengaruh Karakteristik *Good Corporate Governance* dan Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Terhadap Kinerja Keuangan Perusahaan. *Jurnal Ekonomi Dan Bisnis*, 9(1)