

Pengaruh Luas Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap Reaksi Pasar Pada Perusahaan Manufaktur Yang *Listed* Di BEI Tahun 2009-2012

(The Influence Of Extensive Disclosure Within Environmental Responsibility And Financial Performance Of The Company Towards Market Reaction On The Manufacturing Companies Listed In Indonesia Stock Exchange 2009-2012)

Chincin Alit Shermanto, dan Muhammad Miqdad
Jurusan Akuntansi, Fakultas Ekonomi, Universitas Jember (UNEJ)
Jln. Kalimantan 37, Jember 68121
E-mail: chincinalit.shermanto@yahoo.com

Abstrak

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan kinerja keuangan khususnya *Return On Equity* (ROE) terhadap reaksi pasar. Penentuan sampel pada penelitian ini berdasarkan metode *purposive sampling*. Berdasarkan kriteria sampel yang telah ditetapkan, terdapat 39 perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang terpilih untuk menjadi sampel penelitian tahun 2009 - 2012. Penelitian ini menggunakan data sekunder dari penutupan harga saham harian dan *annual report* perusahaan. Hasil dari penelitian ini menunjukkan bahwa luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan perusahaan tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Sedangkan kinerja keuangan perusahaan berpengaruh positif dan signifikan terhadap reaksi pasar.

Kata kunci: Kinerja Keuangan, Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan, ROE, Reaksi Pasar.

Abstract

The purpose of this research was to examine the influence of disclosure extensive of environmental responsibility and financial performance in particular Return On Equity (ROE) to the market reaction. The samples in this study based on purposive sampling method. Based on specified criteria sample, there are 39 companies that list in Indonesia Stock Exchange (IDX) in 2009-2012. This research uses secondary data from the daily closing stock price and company annual reports. The results of this research showed that disclosure extensive of corporate environmental responsibility has no effect on the market reaction. While the company's financial performance and significant positive effect on market reaction.

Keywords: Financial Performance, Environmental Responsibility Disclosure, ROE, Market Reaction.

Pendahuluan

Permasalahan lingkungan sekarang ini tidak hanya menjadi perhatian pakar lingkungan tetapi juga telah menjadi masalah yang menyangkut perekonomian (Sudarno, 2004). Pada juni 2012 lalu, telah diadakan Konferensi Rio +20 yang diadakan di Rio de Janeiro, ibukota Brazil yang juga memperingati ulang tahun ke-20 dari Konferensi PBB tentang Lingkungan dan Pembangunan atau "KTT Bumi" (*UN Conference on Environment and Development "Earth Summit"*) yang diselenggarakan untuk pertama kalinya pada bulan Juni 1992. KTT Rio+20 menyepakati Dokumen *The Future We Want* yang menjadi arahan bagi pelaksanaan pembangunan berkelanjutan di tingkat global, regional, dan nasional. Perhatian pemerintah tentang lingkungan hidup dapat terlihat dengan dikeluarkannya UU No. 40 tahun 2007 tentang Perseroan Terbatas Pasal 66 dan 74, pada pasal 66

ayat 2 bagian c menyebutkan bahwa laporan tahunan sekurang-kurangnya harus memuat Laporan Tanggung jawab Sosial dan Lingkungan. Pasal 74 menyatakan bahwa setiap perusahaan yang menjalankan kegiatan usahanya di bidang dan/atau berkaitan dengan sumber daya alam wajib melaksanakan Tanggung Jawab Sosial dan Lingkungan. Pengelolaan biaya lingkungan menjadi prioritas utama suatu perusahaan sebab keberhasilan perusahaan juga ditentukan oleh kepeduliannya terhadap lingkungan sekitar. Sun et al., 2010 (dalam Ariningtika, 2013) menyatakan bahwa pengungkapan sukarela dalam *annual report* seperti pengungkapan lingkungan perusahaan atau yang sering disebut dengan *corporate environmental disclosure* dipandang perlu untuk menunjukkan kepada stakeholders akan kesadaran perusahaan dari kepentingan yang lebih luas dan akuntabilitas dengan cara berperilaku tanggung jawab sosial. Pengungkapan yang dilakukan perusahaan melalui

laporan tahunan juga menjadi salah satu bahan rujukan bagi para investor dan calon investor dalam memutuskan apakah akan berinvestasi pada perusahaan tersebut atau tidak. Penjelasan tersebut secara tidak langsung memberikan gambaran bahwa tingkat pengungkapan (*disclosure level*) yang diberikan oleh pihak manajemen perusahaan akan berdampak kepada pergerakan harga saham (Junaedi, 2005 dalam Ariningtika, 2013).

Selain pengungkapan tanggung jawab lingkungan, faktor yang dapat mempengaruhi harga saham adalah kondisi perusahaan. Kondisi keuangan dan hasil operasi perusahaan yang tercermin dalam laporan keuangan perusahaan pada hakikatnya merupakan hasil akhir dari kegiatan akuntansi perusahaan yang bersangkutan (Jumingan: 2005: 1).

Tujuan dari penelitian ini adalah untuk menguji pengaruh luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan terhadap reaksi pasar. Dalam penelitian ini, reaksi pasar dicerminkan oleh perubahan harga saham sebab, semua informasi yang ada di pasar akan tercermin pada harga saham perusahaan. Hal ini sesuai dengan hipotesis pasar efisien yang menyatakan bahwa pasar yang efisien terjadi ketika harga sekuritas telah mencerminkan semua informasi yang tersedia.

Harga saat ini dari sekuritas sepenuhnya merefleksikan semua informasi yang tersedia dan dimiliki secara cepat dan akurat. Semakin cepat informasi baru tercermin pada harga sekuritas, semakin efisien pasar modal tersebut (Jones, 2000 dalam Vijaya, 2010). Menurut Rustiarni (2010) dalam Vijaya (2010), perusahaan dapat menggunakan informasi tanggung jawab sosial sebagai keunggulan kompetitif perusahaan. Perusahaan yang memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang baik akan direspon positif oleh investor melalui peningkatan harga saham. Apabila perusahaan memiliki kinerja lingkungan dan sosial yang buruk, maka akan muncul keraguan dari investor sehingga direspon negatif melalui penurunan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Nurdin dan Cahyandito (2006) menemukan bahwa pengungkapan tentang tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan secara simultan berpengaruh positif terhadap reaksi investor yaitu perubahan harga saham dan volume perdagangan saham. Budi (2011) menemukan bahwa pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian tersebut maka hipotesis pertama dari penelitian ini adalah luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan berpengaruh positif terhadap harga saham.

Brigham dan Houston (2010:133) menyatakan bahwa rasio yang paling penting adalah pengembalian atas ekuitas (*return on equity-ROE*), yang merupakan laba bersih bagi pemegang saham dibagi dengan total ekuitas pemegang saham. Pemegang saham pastinya ingin mendapatkan tingkat pengembalian yang tinggi atas modal yang mereka investasikan, dan ROE menunjukkan tingkat yang mereka

peroleh. Brigham dan Houston juga menambahkan, jika ROE tinggi maka harga saham juga akan cenderung tinggi dan tindakan yang meningkatkan ROE kemungkinan juga akan meningkatkan harga saham.

Penelitian yang dilakukan oleh Putri (2011) menunjukkan variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian lainnya yang dilakukan oleh Hutami (2012) menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Berdasarkan uraian di atas, maka hipotesis kedua dalam penelitian ini adalah ROE berpengaruh terhadap harga saham.

Metode Penelitian

Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI). Metode pemilihan sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah *purposive sampling*. Pemilihan sampel dalam penelitian ini didasarkan pada kriteria sebagai berikut:

1. perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia secara terus-menerus selama periode tahun 2009-2012 (tidak pernah mengalami *delisted*).
2. perusahaan manufaktur yang menerbitkan laporan tahunan (*annual report*) pada tahun 2009 hingga 2012 secara berturut-turut yang telah diaudit.
3. perusahaan manufaktur yang memiliki tanggal penyampaian laporan tahunan perusahaan.
4. perusahaan manufaktur yang mengeluarkan pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunannya secara terus-menerus selama periode tahun 2009-2012.

1. Variabel Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan
Environmental disclosure atau pengungkapan tanggung jawab lingkungan merupakan pengungkapan informasi yang berkaitan dengan lingkungan di dalam laporan tahunan perusahaan (Suratno et al., 2006 dalam Ariningtika, 2013). Pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan merupakan variabel independen dalam penelitian ini. Parameter perhitungan pengungkapan tanggung jawab lingkungan yang terdapat pada laporan tahunan (*annual report*) mengacu pada kinerja lingkungan dalam *Global Reporting Initiative* (GRI). Indikator GRI ini dipilih karena merupakan aturan internasional yang telah diakui oleh perusahaan di dunia (Nurkhin, 2009 dalam Vijaya 2010). Parameter pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam penelitian ini mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Effendi et al. (2013). Parameter ini menggunakan 9 indikator lingkungan yang terdiri dari 30 item.

Pengukuran tanggung jawab lingkungan dalam penelitian ini menggunakan pendekatan dikotomi yaitu setiap item tanggung jawab lingkungan dalam instrument penelitian diberi 1 jika diungkapkan, dan nilai 0 jika tidak diungkapkan. Selanjutnya skor dari setiap item dijumlahkan

untuk memperoleh keseluruhan skor untuk setiap perusahaan. Dan untuk menghitung indeks kelengkapan pengungkapan setiap perusahaan dengan cara membagi skor total yang diperoleh tersebut dengan skor total yang diharapkan sesuai dengan standar. Hal tersebut dapat diketahui dengan rumusan sebagai berikut yang mengacu pada penelitian yang dilakukan oleh Effendi et al.(2012):

$$TJL = \frac{\text{Total Skor yang diungkapkan}}{\text{Total skor GRI Indeks}}$$

Keterangan:

TJL = Tanggung jawab lingkungan

2. Variabel Kinerja Keuangan

Dalam penelitian ini, kinerja keuangan perusahaan merupakan variabel dependen (X2) yang akan diukur dengan rasio profitabilitas. Rasio profitabilitas diukur dengan *Return On Equity* (ROE). ROE digunakan untuk mengukur besarnya pengembalian terhadap investasi para pemegang saham. Tingkat pengembalian atas modal (*return on equity*) merupakan rasio yang menunjukkan seberapa mampu perusahaan menggunakan modal yang ada untuk menghasilkan laba atau keuntungan (Gumanti, 2010:116). Semakin besar ROE, semakin besar pula harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi. ROE diukur dengan menggunakan rumus:

$$ROE = \frac{EAT}{\text{Ekuitas Pemilik}} \times 100\%$$

Keterangan :

ROE = *Return On Equity*

EAT = Laba Setelah Pajak

3. Variabel Reaksi Pasar

Dalam penelitian ini, reaksi pasar dicerminkan oleh harga saham yang merupakan variabel dependen (Y). Dalam penelitian ini, perubahan harga saham diukur dengan menghitung *return* tak normal kumulatif perusahaan sampel. Menurut Tandelilin (2010), jika pasar adalah efisien dan peristiwa yang diteliti sudah terkandung pada harga sekuritas, maka *return* tak normal di sekitar tanggal pengumuman seharusnya berfluktuatif secara random di sekitar nol. Penghitungan *Cummulative Abnormal Return* mengacu pada penelitian Maharani (2012) sebagai berikut:

1. Menghitung abnormal return (Ar_{it})

$$R_{i,t} = \frac{P_{i,t} - P_{i,t-1}}{P_{i,t-1}}$$

$$RM_{i,t} = \frac{IHS_{Gt} - IHS_{Gt-1}}{IHS_{Gt-1}}$$

$$AR_{i,t} = R_{i,t} - RM_{i,t}$$

Keterangan:

$R_{i,t}$: *actual* return sekuritas i pada periode ke-t

$P_{i,t}$: harga saham i pada periode ke-t

$P_{i,t-1}$: harga saham i pada satu hari sbelum periode ke-t

$Rm_{i,t}$: *return* pasar saham i pada periode ke-t

IHS_{Gt} : indeks harga saham gabungan pada periode ke-t

IHS_{Gt-1} : indeks harga saham gabungan pada satu hari sebelum periode ke-t

$AR_{i,t}$: *abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

2. Menghitung *Cummulative Abnormal Return* (CAR)

$$CAR_{i,t} = \sum_{t=1}^n AR_{i,t}$$

Keterangan:

$CAR_{i,t}$: *Cummulative abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

$Ar_{i,t}$: *Abnormal return* sekuritas i pada periode ke-t

Metode analisis data yang digunakan dalam penelitian ini menggunakan statistik deskriptif, uji asumsi klasik yang meliputi; uji normalitas data, uji heteroskedastisitas, uji autokorelasi, dan uji multikolinearitas. Model yang digunakan untuk menganalisis pengaruh variabel independen terhadap variabel dependen adalah regresi linier berganda. Model regresi yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebagai berikut:

$$Y = a + \beta_1 X_1 + \beta_2 X_2 + e$$

Keterangan :

Y = Harga Saham

a = Intercept / Konstanta Y

β_1, β_2 = Koefisien arah regresi

X1 = Pengungkapan Tanggung jawab Lingkungan

X2 = ROE

e = *Standart error*

Dalam penelitian ini, menggunakan uji koefisien determinasi (R^2) untuk mengukur seberapa jauh kemampuan model dalam menerangkan variasi variabel dependen (Kuncoro, 2009:240). penelitian ini juga menggunakan uji F yang bertujuan untuk menguji kelayakan model regresi yang digunakan, sehingga nilai koefisien regresi bersama-sama dapat diketahui. Pengujian dilakukan dengan menggunakan *significance level* 0,05 ($\alpha=5\%$). Selain itu, dalam penelitian ini juga menggunakan uji parsial (uji T). Marpaung (2009 dalam Arista, 2012) menjelaskan bahwa uji t bertujuan untuk menunjukkan seberapa jauh pengaruh satu variabel independen secara individual dalam menerangkan variasi variabel dependen.

Hasil Penelitian

Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah sebanyak 39 perusahaan manufaktur yang telah ditentukan berdasarkan pada metode *purposive sampling*. Sebanyak 39 sampel perusahaan manufaktur ini diamati selama periode tahun 2009-2012 sehingga jumlah pengamatan penelitian ini sebanyak 156 *annual report* perusahaan manufaktur. Hasil penghitungan statistik deskriptif pada penelitian ini adalah sebagai berikut:

Tabel 1. Hasil Statistik Deskriptif

	Min	Max	Mean	Std. Deviation
TJL	0,033	0,400	0,15043	0,089080
ROE	-149,9	121,000	10,9194	27,15152
CAR	-0,255	0,440	0,03124	0,099970

Sumber: Data sekunder diolah

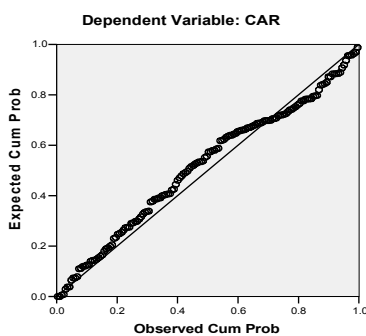
Hasil uji normalitas dengan menggunakan *One Sample Kolmogorov Smirnov* menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Berikut ini merupakan hasil output uji normalitas, yaitu:

Tabel 2. Hasil Uji Normalitas Data

	TJL	ROE	CAR
Kolmogorov-Smirnov Z	0,956	1,180	1,197
Asymp. Sig. (2-tailed)	0,320	0,126	0,114

Hasil uji normalitas dengan menggunakan *p-plot* menunjukkan bahwa data terdistribusi normal. Berikut ini merupakan hasil output uji normalitas, yaitu:

Normal P-P Plot of Regression Standardized Residual



Gambar 1. Hasil Uji Normalitas

Sumber: Data sekunder diolah

Uji multikolinearitas menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari multikolinearitas. Seperti ditunjukkan pada tabel berikut:

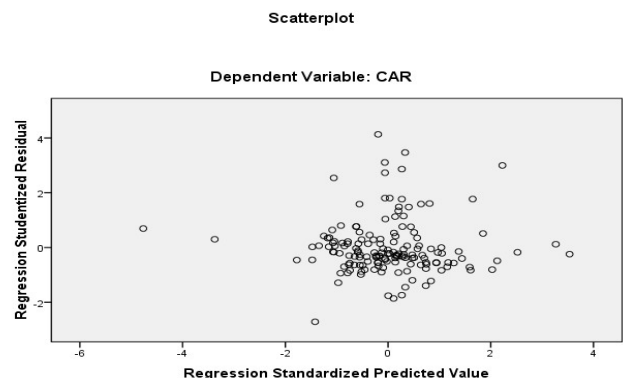
Tabel 3. Hasil Uji Multikolinieritas

Coefficients ^a			
Model		Collinearity Statistics	
		Tolerance	VIF
1	(Constant)		
	TJL	0,901	1,109
	ROE	0,901	1,109

a. Dependent Variable: CAR

Sumber: Data Sekunder diolah

Hasil uji heteroskedastisitas dengan analisis grafik *scatter plot* menunjukkan bahwa tidak ada pola yang jelas dan titik-titik menyebar secara acak serta tersebar baik di atas dan di bawah angka 0 pada sumbu Y. Seperti ditunjukkan pada grafik berikut:



Gambar 2. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Sumber: Data sekunder diolah

Hasil uji heteroskedastisitas dengan uji *Glejser* menunjukkan bahwa model regresi terbebas dari heteroskedastisitas. Seperti ditunjukkan pada tabel berikut:

Tabel 4. Hasil Uji Glejser

Model	Sig.
TJL	0,948
ROE	0,118

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel tersebut menunjukkan bahwa variabel TJL dan ROE memiliki nilai signifikansi yang lebih besar dari 0,05 sehingga hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi heteroskedastisitas pada penelitian.

Tabel 5. Hasil Uji Autokolerasi

Model	Durbin-Watson
1	2125

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan hasil output didapatkan nilai Durbin-Watson sebesar 2,125. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini sebanyak 156 dengan variabel (k) sebanyak 2 maka didapatkan nilai du sebesar 1,7642. Berdasarkan hasil penghitungan nilai $du < d < 4-du$ maka $1,7642 < 2,125 < 4 - 1,7642 = 1,7642 < 2,125 < 2,2358$ telah memenuhi. Hal ini menunjukkan bahwa tidak terjadi autokorelasi positif atau negatif pada data penelitian dan uji ini telah terpenuhi.

Dari pengujian terhadap model regresi didapatkan persamaan sebagai berikut:

$$Y = 0,014 + 0,013X_1 + 0,362X_2 + e$$

Tabel 6. Hasil Uji Koefisien Determinasi

Model Summary ^b				
Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0,367	0,134	0,123	0,093615

a. Predictors: (Constant), TJL, ROE

b. Dependent Variable: CAR

Sumber: Data Sekunder diolah

Berdasarkan tabel 4.8 maka diketahui bahwa nilai *adjusted R²* adalah sebesar 0,123. Hal ini berarti bahwa 12,3% variabel dependen yang dapat dijelaskan oleh variabel independen yaitu luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan *return on equity*. Sisanya sebesar 87,7% dijelaskan oleh variabel lain di luar model penelitian.

Hasil uji F yang bertujuan untuk menguji apakah model yang digunakan dalam penelitian ini adalah model yang layak (*fit*) atau tidak yaitu sebagai berikut:

Tabel 7. Hasil Uji F

ANOVA ^b						
Model		Sum of Squares	df	Mean Square	F	Sig.
1	Regression	0,208	2	0,104	11,878	0,000
	Residual	1,341	153	0,009		
	Total	1,549	155			

a. Predictors: (Constant), TJL, ROE

b. Dependent Variable: CAR

Sumber: Data Sekunder diolah

Berdasarkan tabel 5 maka dapat diketahui bahwa angka signifikansi sebesar 0,000 yang berarti kurang dari 0,05. Dengan demikian maka H_0 ditolak yang menunjukkan bahwa secara simultan luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan (TJL) dan kinerja keuangan perusahaan (ROE) berpengaruh terhadap reaksi pasar (CAR). Sehingga model regresi tersebut adalah model yang layak (*fit*).

Hasil uji T dalam penelitian ini ditunjukkan pada tabel di bawah ini, yaitu:

Tabel 8. Hasil Uji T

Model	Coefficients ^a			t	Sig.
	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients		
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	0,014	0,015		0,984	0,327
TJL	0,015	0,087	0,013	0,169	0,866
ROE	0,001	0,000	0,362	4,572	0,000
1 (Constant)	0,014	0,015		0,984	0,327

a. Dependent Variable: CAR

Sumber: Data sekunder diolah

Berdasarkan tabel 8, maka hasil pengujian hipotesis secara parsial dengan variabel independen meliputi tanggung jawab lingkungan dan kinerja keuangan terhadap reaksi pasar adalah sebagai berikut:

1. Pengungkapan tanggung jawab lingkungan yang diprosikan dengan *checklist* laporan tahunan perusahaan berdasarkan indeks *Global Reporting Initiative* (GRI) memiliki nilai koefisien regresi variabel TJL (X_1) sebesar 0,015 dengan nilai dengan nilai signifikansi t sebesar 0,866. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 tidak berhasil ditolak sehingga TJL tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Dapat disimpulkan bahwa variabel pengungkapan tanggung jawab lingkungan tidak dapat digunakan untuk memprediksi reaksi pasar.
2. Kinerja keuangan yang diprosikan dengan *return on equity* (ROE) memiliki nilai koefisien regresi variabel ROE (X_2) sebesar 0,001 dengan nilai signifikansi t sebesar 0,000. Hal ini menunjukkan bahwa H_0 ditolak sehingga ROE berpengaruh terhadap reaksi pasar. Dapat disimpulkan bahwa variabel ROE dapat digunakan dalam memprediksi reaksi pasar.

Pembahasan

Penelitian ini dilakukan dengan menggunakan data laporan tahunan perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI pada periode tahun 2009-2012. Tujuan dilakukannya penelitian ini adalah untuk mengetahui pengaruh pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan kinerja keuangan perusahaan terhadap reaksi pasar. Penelitian ini telah menyajikan data yang terdistribusi normal meliputi uji regresi linier berganda, uji F, dan uji t. uji asumsi klasik yang digunakan untuk mengetahui bahwa model regresi telah menghasilkan nilai yang *Best linear Unbiased Estimator* (BLUE) yang meliputi uji normalitas, uji autokorelasi, uji heteroskedastisitas, dan uji multikolinearitas telah dilakukan. Pembahasan terhadap hasil pengujian masing-masing variabel sebagai berikut:

a. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan terhadap Reaksi Pasar

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, diketahui bahwa luas pengungkapan tanggungjawab lingkungan tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Hal ini menunjukkan bahwa banyak sedikitnya informasi tentang tanggung jawab lingkungan perusahaan tidak mempengaruhi harga saham perusahaan. Hasil penelitian yang menunjukkan bahwa luas pengungkapan tanggungjawab lingkungan tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar ini mungkin disebabkan karena para investor di Indonesia kurang percaya pada pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Sebagian investor berasumsi bahwa pengungkapan tentang *Corporate Social Responsibility* yang dilakukan oleh perusahaan adalah cenderung untuk mencari nama baik sehingga para investor kurang percaya pada pengungkapan yang dilakukan oleh perusahaan. Maharani (2012) juga menyatakan bahwa perbedaan antara penelitian yang dilakukan pada saat sebelum adanya UU No.40 tahun 2007 dan Keputusan Ketua BAPEPAM LK Nomor: Kep-134/BI/2006 tentang kewajiban Penyampaian Laporan Tahunan Bagi Emiten atau Perusahaan Publik dengan setelah adanya peraturan tersebut, menyebabkan pengungkapan tambahan seperti *corporate social responsibility* yang sebelumnya merupakan *voluntary* menjadi *mandatory* sehingga investor maupun calon investor memandang bahwa pengungkapan tersebut merupakan kewajiban perusahaan dan tidak bernilai lebih sehingga tidak berpengaruh terhadap reaksi investor. Penelitian ini memberikan hasil bahwa para investor di Indonesia belum memasukkan informasi mengenai pengungkapan tanggung jawab lingkungan dalam pengambilan keputusan investasinya. Sebagian besar keputusan investasi yang dilakukan oleh investor dipengaruhi oleh informasi lain diluar variabel penelitian seperti laba perusahaan. Hasil penelitian ini berbeda dengan hasil penelitian yang sebelumnya mungkin dikarenakan penelitian ini dilakukan pada tahun dan sektor yang berbeda.

Hasil penelitian ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Wisnugroho (2008) yang menyatakan bahwa pengungkapan tanggung jawab lingkungan perusahaan dalam laporan tahunan tidak berpengaruh terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Nurdin dan Cahyandito (2006) yang melakukan penelitian tentang pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan dalam laporan tahunan perusahaan terhadap reaksi investor yang menunjukkan hasil bahwa pengungkapan tema-tema sosial dan lingkungan ini berpengaruh signifikan terhadap harga saham dan volume perdagangan saham sebagai indikator reaksi investor.

Hasil penelitian ini belum dapat membuktikan adanya pengaruh informasi pengungkapan tanggung jawab lingkungan terhadap reaksi pasar dengan indikator harga saham. Hasil penelitian ini menjelaskan bahwa pengungkapan tanggung jawab lingkungan oleh perusahaan belum menjadi sebuah informasi yang dapat menggerakkan investor untuk berinvestasi pada perusahaan tersebut. Selain itu, ketidakkonsistenan penelitian ini dengan penelitian sebelumnya mungkin juga disebabkan oleh sampel yang

diteliti. Pada penelitian ini sampel yang diteliti adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia, dan mungkin pengungkapan tanggung jawab lingkungan ini akan lebih terlihat pengaruhnya pada perusahaan yang lebih sensitif lagi seperti perusahaan yang terdaftar dalam penilaian PROPER yang diadakan oleh Kementerian Lingkungan Hidup.

b. Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Reaksi Pasar

Berdasarkan hasil pengujian yang telah dilakukan, dapat dinyatakan bahwa ROE berpengaruh terhadap reaksi pasar dengan menggunakan indikator harga saham. Hal ini berarti semakin besar ataupun kecilnya angka ROE akan mempengaruhi harga saham perusahaan. Hasil ini konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2011) tentang analisis pengaruh kinerja keuangan terhadap harga saham yang menunjukkan bahwa variabel ROE berpengaruh positif signifikan terhadap harga saham. Penelitian ini juga konsisten dengan penelitian yang dilakukan Hutami (2012) yang menunjukkan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham. Namun penelitian ini tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Susilawati (2011) yang melakukan penelitian tentang reaksi signal rasio profitabilitas dan rasio solvabilitas terhadap return saham perusahaan. Hasil penelitian yang dilakukan oleh Susilawati ini menunjukkan bahwa ROE tidak berpengaruh signifikan terhadap return saham. Hasil penelitian ini juga tidak konsisten dengan penelitian yang dilakukan oleh Khusna (2009) yang didalam penelitiannya tidak berhasil membuktikan bahwa ROE berpengaruh signifikan terhadap harga saham. Hasil penelitian Khusna menyatakan bahwa besar kecilnya angka ROE tidak berpengaruh terhadap harga saham.

ROE merupakan pengembalian yang akan diberikan kepada pemegang saham sehingga para investor akan cenderung memperhatikan ROE dalam pengambilan keputusannya untuk berinvestasi. Semakin tinggi ROE maka akan menunjukkan bahwa perusahaan tersebut semakin baik. Hasil penelitian ini juga mendukung pernyataan Harahap (2007 dalam Nurmalasari) bahwa tingkat ROE memiliki hubungan yang positif dengan harga saham karena besarnya ROE memberikan indikasi bahwa pengembalian yang akan diterima investor akan tinggi sehingga investor akan tertarik untuk membeli saham tersebut dan hal itu menyebabkan harga pasar saham cenderung naik. Sehingga dalam penelitian ini, hipotesis kedua yang menyatakan bahwa kinerja keuangan berpengaruh positif terhadap harga saham diterima.

Kesimpulan dan Keterbatasan

Berdasarkan hasil penelitian dan pengujian hipotesis yang dilakukan pada 39 perusahaan selama periode tahun 2009-2012 maka diperoleh kesimpulan sebagai berikut:

1. Luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan yang diukur dengan *checklist* indeks GRI tidak berpengaruh terhadap reaksi pasar. Artinya bahwa banyak ataupun

sedikitnya informasi yang diungkapkan oleh perusahaan tentang tanggung jawab lingkungannya tidak mempengaruhi harga saham perusahaan. Sehingga hipotesis pertama penelitian ini ditolak. Hasil penelitian ini mendukung penelitian yang dilakukan oleh Wisnugroho (2008) yang menyatakan bahwa luas pengungkapan tanggungjawab lingkungan perusahaan tidak berpengaruh terhadap harga saham.

2. Kinerja keuangan perusahaan yang menjadi variabel kedua dalam penelitian ini berpengaruh terhadap reaksi pasar. Artinya besar kecilnya ROE akan berpengaruh terhadap harga saham perusahaan. Sehingga hipotesis kedua dari penelitian ini diterima. Hasil penelitian ini sejalan dengan penelitian yang dilakukan oleh Putri (2011) yang menyatakan bahwa ROE berpengaruh positif terhadap harga saham.

Keterbatasan-keterbatasan penelitian adalah:

1. Penelitian ini menggunakan *checklist* dengan variabel dummy sehingga hanya memperhatikan kuantitas yang diungkapkan oleh perusahaan dan tidak melihat kualitas informasi yang disajikan. Bagi peneliti selanjutnya diharapkan lebih memperhatikan kualitas pengungkapan dengan cara memberi nilai untuk menunjukkan lokasi pengungkapan yang paling mungkin dibaca dan menunjukkan pentingnya informasi tersebut.
2. Sampel yang digunakan dalam penelitian ini adalah perusahaan manufaktur yang terdaftar di BEI periode tahun 2009-2012 sehingga mungkin sampel tersebut kurang sensitif terhadap pengungkapan tanggung jawab lingkungan. Bagi peneliti selanjutnya hendaknya memilih sampel penelitian perusahaan yang lebih sensitif lagi terhadap aktivitas tanggung jawab lingkungan misalnya perusahaan yang masuk dalam Program Penilaian Peringkat Kinerja (PROPER) yang dilakukan oleh Kementerian Lingkungan Hidup.
3. Penelitian ini menggunakan dua variabel independen yaitu luas pengungkapan tanggung jawab lingkungan dan ROE dengan kemampuan regresi menjelaskan pengaruhnya hanya sebesar 12,3% sehingga 87,7% dijelaskan oleh variabel lain diluar penelitian. Untuk peneliti selanjutnya agar menambahkan variabel-variabel lain yang dapat memperkuat pengaruh variabel dependen seperti ukuran perusahaan, kapitalisasi pasar.

Daftar Pustaka

- Arista, Anang. 2013. Analisis Faktor-Faktor Yang Mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility Pada Bank Umum Syariah Di Indonesia. *Skripsi*. Jember. Universitas Jember.
- Ariningtika, Pradesta. 2013. *Pengaruh Praktik Tata Kelola Perusahaan Yang Baik Terhadap Pengungkapan Lingkungan Perusahaan (Studi Empiris Pada Perusahaan Pertambangan Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2010-2011)*. Skripsi. Semarang. Universitas Diponegoro.
- Brigham, Eugene F. dan Houston, Joel F. 2010. *Dasar-dasar Manajemen Keuangan*. Jakarta: Salemba Empat
- Budi, Tomas S. W. 2011. *Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility Dan Kinerja Keuangan Perusahaan Terhadap*

- Return Saham Perusahaan Di Indeks LQ45 Bursa Efek Indonesia Periode 2008-2010*. Malang: Universitas Brawijaya
- Effendi, Rochman et al. 2012. Faktor-Faktor yang mempengaruhi tingkat pengungkapan tanggungjawab lingkungan dalam laporan tahunan (studi empiris pada perusahaan yang terdaftar di PROPER dan BEI periode 2008-2010). *Jurnal Ekonomi Akuntansi dan Manajemen Vol IX No. 2*.
- Effendi et al. 2013. *Pengaruh Dewan Komisaris Terhadap Environmental Disclosure Pada Perusahaan Manufaktur Yang Listing Di BEI Tahun 2008-2011*. Serang: Universitas Sultan Ageng Tirtayasa.
- Gumanti, Tatang Ary. 2011. *Manajemen Investasi (Konsep, Teori dan Aplikasi)*. Jakarta: Mitra Wacana Media
- Hutami, Rescyana Putri. 2012. *Pengaruh Dividend Per Share, Return On Equity Dan Net Profit Margin Terhadap Harga Saham Perusahaan Industri Manufaktur* Jurnal Nominal Volume 1 Nomor 1.
- Jumingan. 2011. *Analisis Laporan Keuangan*. Jakarta: Bumi Aksara
- Khusna, Fatma Khotimatul. 2009. *Analisis Pengaruh Variabel Fundamental Terhadap Harga Saham Perusahaan Pertambangan (Studi Bursa Efek Indonesia)*. Skripsi. Malang: Universitas Negeri Maulana Malik Ibrahim.
- Kuncoro, Mudrajad. 2009. *Metode Riset untuk Bisnis & Ekonomi (Edisi 3)*. Jakarta: Erlangga.
- Maharani, Astrid. 2012. *Pengaruh Corporate Social Responsibility Disclosure Terhadap Return Saham Pada Perusahaan High Profile Yang Listed Di Bursa Efek Indonesia (BEI)*. Tidak diterbitkan. Skripsi, Universitas Jember.
- Nurdin, E. dan Cahyandito, M. Fani. 2006. *Pengungkapan Tema-Tema Sosial Dan Lingkungan Dalam Laporan Tahunan Perusahaan Terhadap Reaksi Investor*. Thesis. Sulawesi Tenggara: Universitas Haluoleo.
- Nurmalasari, Indah. 2009. Analisis Pengaruh Rasio Profitabilitas Terhadap Harga Saham Emiten Lq45 Yang Terdaftar Di Bursa Efek Indonesia Tahun 2005-2008. *Jurnal*. Universitas Gunadarma. Jakarta.
- Putri, Tiara Rachman. 2011. *Analisis Pengaruh Kinerja Keuangan Terhadap Harga Saham Pada Perusahaan Manufaktur Di Bursa Efek Indonesia*. Universitas Gunadarma.
- Sudarno. 2004. Pengungkapan Tanggung Jawab Lingkungan Dan Hubungannya Dengan Ukuran Perusahaan. *Jurnal Akuntansi UNEJ, Vol 2 No. 2, Desember*.
- Susilawati, Yeye. 2011. Reaksi Signal Rasio Profitabilitas Dan Rasio Solvabilitas Terhadap Return Saham Perusahaan *Profitability And Solvability Ratio Reaction Signal Toward Stock Return Company*. *Jurnal*. Universitas Stikubank. Semarang.
- Tandililin, Eduardus. 2010. *Portofolio Dan Investasi (Teori Dan Aplikasi)*. Yogyakarta: Kanisius
- Vijaya, Diota Pramemeswari. 2010. *Pengaruh Pengungkapan Tanggungjawab Sosial Perusahaan Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan Dan Harga Saham*. Skripsi. Universitas Pendidikan Ganesha.
- Wisnugroho, Bowo. 2008. *Pengaruh Pengungkapan Tanggungjawab Lingkungan Pada Laporan Tahunan Terhadap Harga Saham Dan Volume Penjualan Saham*. Tidak Diterbitkan. Skripsi. Jember. Universitas Jember.
- Kementerian Lingkungan Hidup. 2013. *Juklak Corporate Social Responsibility (CSR) Bidang Lingkungan Pelengkap Pedoman CSR 2011*. [serial on line]. <http://www.menlh.go.id/juknis-corpoate-social-responsibility-csr-bidang-lingkungan-pelengkap-pedoman-csr-2011/#sthash.S6idhbrR.dpuf>. [10 November 2013].