

**PENGARUH PENGUNGKAPAN LAPORAN KEBERLANJUTAN
TERHADAP HARGA SAHAM
(Studi Empiris pada Perusahaan yang Menerbitkan Laporan
Keberlanjutan dan Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Tahun 2012 – 2014)**

**Arif Rakhman
Heikal Muhammad Zakaria
Suhono**

Program Studi Akuntansi, Fakultas Ekonomi dan Bisnis
Universitas Singaperbangsa Karawang
arman1210@yahoo.co.id

Abstract

The purpose of this research is to prove if any effect of Sustainability report on stock price. Sustainability report disclosure by the company is still rare because there is no standard assessment and also the company still considers this sustainability report is not very important for investors. Sustainability report assessment according to Global Reporting Initiative (GRI). The effect of Sustainability report disclosure measured by the total CSR disclosure score of each dimension based on GRI guideline in company's annual reports . Hypothesis testing was performed using a regression model with a sample of 15 companies listed on the BEI consistently issuing sustainability reports using GRI guidelines during 2012-2014. The results of the research give empirical evidence that sustainability report disclosure have positive and significant effect on price. This study is useful for companies to know the benefits of issuing sustainability reports and also for investors to find out whether the shares of the companies issuing the sustainability report are worth or not.

Keywords: Sustainability Report, Corporate Social Responsibility, GRI, Stock Price

A. PENDAHULUAN

Dalam beberapa tahun terakhir, perusahaan sangat tertarik menerbitkan laporan CSR sebagai komitmen terhadap aspek lingkungan dan sosial. Laporan ini ditujukan kepada stakeholder untuk menunjukkan bahwa perusahaan memiliki kontribusi kepada masyarakat dan lingkungan secara berkelanjutan. Isu mengenai keberlanjutan berkembang dengan pesat seiring dengan meningkatnya jumlah perusahaan yang menerbitkan laporan keberlanjutan. Laporan keberlanjutan semakin menjadi tren kebutuhan bagi perusahaan untuk menginformasikan perihal kinerja ekonomi, sosial, dan lingkungan kepada seluruh pemangku kepentingan (*stakeholder*) perusahaan (Chariri dan Nugroho, 2009).

Laporan keberlanjutan sulit dibedakan dari CSR, keduanya merupakan bentuk pertanggungjawaban sosial perusahaan terhadap lingkungan sekitar. Hal yang membedakan antara laporan keberlanjutan dengan CSR adalah cara pengungkapannya. Pengungkapan laporan keberlanjutan lebih terperinci dan terpisah dari laporan tahunan, sedangkan CSR terintegrasi dengan laporan tahunan perusahaan. Menurut Nur dan Priantinah (2012).

Laporan tanggung jawab sosial merupakan laporan aktivitas tanggung jawab sosial yang telah dilakukan perusahaan baik berkaitan dengan perhatian masalah sosial maupun lingkungan.

Beberapa tahun yang lalu, pengungkapan tidak diatur oleh standar yang diterima secara umum, hal tersebut membuat sulit untuk membandingkan dan kurang kredibel. Ahli independent menyediakan assurance laporan keberlanjutan untuk memperbaiki reliabilitas dan komparabilitas laporan.

Secara global perusahaan Australia menduduki peringkat pertama dalam pengungkapan laporan keberlanjutan dibandingkan dengan perusahaan-perusahaan di Amerika, Swedia, dan Brazil. Perusahaan yang telah lama mengadopsi pedoman GRI dan external assurance dalam laporan keberlanjutan lebih menjelaskan pengungkapan keberlanjutan dari pada karakteristik perusahaan (Birt, et dkk., 2012). Selaras dengan Eccles, dkk. (2011), perusahaan dengan keberlanjutan yang tinggi secara signifikan mengungguli kompetitor dalam jangka panjang, baik dalam hal kinerja keuangan perusahaan maupun pasar saham. Pengungkapan tanggung jawab sosial dapat dilihat dari berbagai sudut pandang, yaitu dari tingkat pengungkapan, tema yang diungkapkan, tipe pengungkapan, maupun lokasi atau tempat pengungkapan tersebut dilakukan dalam laporan tahunan (Masnila, 2010). Perusahaan melakukan pengungkapan informasi sosial untuk meningkatkan image di kalangan masyarakat (Hamdani, 2017). Suatu perusahaan yang mempunyai brand image yang baik tentu akan diterima dengan baik di masyarakat sehingga setiap produk yang dikeluarkan perusahaan tersebut akan dengan mudah dikenal masyarakat walaupun produk yang dijual merupakan produk baru.

Perusahaan memerlukan suatu modal untuk membuat, memasarkan dan menjual sampai ke tangan konsumen. Banyak alternatif untuk memperkuat modal suatu perusahaan yaitu salah satunya melalui Pasar Efek atau yang lebih dikenal Bursa Efek. Saat ini, Bursa Efek Indonesia (BEI) masih menjadi bisnis yang sangat menarik bagi para pelaku bisnis. Hal ini disebabkan adanya dukungan pemerintah dalam hal kebijakan dan regulasi yang bertujuan untuk meningkatkan peranannya BEI. Pemerintah juga memberikan aturan dan kemudahan bagi pelaku bisnis di BEI. Selain itu, Bursa Efek juga memiliki daya tarik tersendiri bagi perusahaan karena memiliki berbagai macam instrumen untuk menghimpun dana. Salah satu instrumen tersebut adalah saham. Keuntungan dari saham tentu saja bebas dari beban bunga. Para investor pun menggolongkan suatu saham yang unggul dengan sebutan blue chip. Karena saham ini diperjualbelikan di pasar modal, maka perlu suatu sistem penilaian sebagai tolak ukur baik buruknya saham tersebut di pasaran saham (Veronica, 2013).

De Klerk, dkk. (2015) dan Veronica (2013) telah melakukan penelitian tentang hubungan antara laporan keberlanjutan dengan harga saham. Hasil dari kedua penelitian tersebut menjelaskan bahwa adanya hubungan yang kuat antara laporan keberlanjutan dengan harga saham. Hal ini juga didukung oleh penelitian Anwar, dkk. (2010) yang menyatakan bahwa adanya pengaruh yang signifikan antara laporan keberlanjutan dengan harga saham. Namun penelitian De Klerk, dkk. (2015) mengambil sampel perusahaan yang menggunakan GRI index maupun yang tidak sedangkan penelitian Veronica (2013) hanya menggunakan beberapa komponen dari GRI index untuk menjadi kriteria penilaian tingkat laporan keberlanjutan. Penelitian yang ditunjukkan oleh Vijaya (2012) tidak menemukan pengaruh antara laporan keberlanjutan terhadap harga saham walaupun penelitian tersebut sudah menggunakan seluruh komponen dalam GRI index. Hal ini didukung oleh penelitian yang dilakukan oleh Hidayansyah, dkk. (2015) Safira dan Riduwan (2015) yang menyatakan laporan keberlanjutan tidak berpengaruh terhadap harga saham karena semua investor tidak memperhatikan laporan keberlanjutan dalam jual beli saham di pasar efek.

Berdasarkan pendahuluan diatas, penulis ingin meneliti tentang pengaruh tingkat laporan keberlanjutan yang dinilai berdasarkan GRI index terhadap harga saham. Penelitian ini bertujuan untuk melihat adanya laporan keberlanjutan yang dinilai berdasarkan komponen GRI index terhadap harga saham pada perusahaan-perusahaan yang secara berturut-turut melaporankan laporan keberlanjutan dalam kurun waktu 2012 – 2014 dan secara konsisten menggunakan pedoman GRI index.

B. TEORI DAN PENGEMBANGAN HIPOTESIS

1. Teori

Salah satu metode penelitian yang sering digunakan untuk menilai manfaat pengungkapan adalah mencari reaksi pasar saham (reaksi harga saham) ketika menerbitkan informasi. Alasannya adalah jika harga saham bereaksi terhadap pengungkapan, maka pengungkapan harus berisi informasi. Dengan kata lain, informasi berdampak pada keputusan yang dibuat oleh individu yang aktif di pasar modal. Sejumlah besar penelitian melihat reaksi pasar saham terhadap informasi.

Ketika pada umumnya penelitian harga saham menunjukkan sedikit atau tidak ada reaksi terhadap informasi akuntansi, hal tersebut mungkin disebabkan oleh keterbatasan metode penelitian yang digunakan. Sebagai contoh, ada informasi lain yang diterbitkan pada waktu menerbitkan informasi akuntansi. Namun demikian, dengan sedikit atau tidak ada

reaksi oleh pasar saham, kita mungkin percaya bahwa pasar tidak menilai informasi tersebut ketika diungkapkan dalam laporan tahunan. Tentu saja sejumlah besar masalahnya adalah mengapa pasar modal tidak bereaksi terhadap informasi tersebut. Mungkin individu atau organisasi dapat memperoleh informasi ini dari sumber lain daripada laporan tahunan perusahaan. Oleh sebab itu, pasar yang sudah mengetahui informasi tidak bereaksi ketika laporan tahunan diterbitkan. Selain analisis reaksi harga saham, cara lain untuk menyelidiki kegunaan informasi adalah dengan mengadakan survey.

2. Harga Saham

Menurut Tandelilin (2001) pengertian saham adalah:

“Surat bukti kepemilikan atas asset-aset perusahaan yang menerbitkan saham, dengan memiliki saham suatu perusahaan, maka investor akan mempunyai hak terhadap pendapatan dan kekayaan perusahaan, setelah dikurangi dengan pembayaran semua kewajiban.”

Sedangkan menurut Jones (2007), saham biasa mewakili persentase kepemilikan perusahaan atau ekuitas pemegang saham. Dapat ditarik kesimpulan, saham merupakan tanda penyertaan atau kepemilikan seseorang atau badan dalam suatu perusahaan, selembar saham adalah selembar kertas yang menerangkan bahwa pemilik kertas tersebut adalah pemiliknya (berapa pun porsi/jumlahnya) dari suatu perusahaan yang menerbitkan kertas (saham) tersebut.

Besley dan Brigham (2007) mendefinisikan harga saham sebagai harga dimana suatu saham dijual di bursa. Harga saham sering dicatat berdasarkan perdagangan terakhir pada hari bursa sehingga sering disebut harga penutupan, oleh karena itu harga saham diukur dari harga resmi berdasarkan transaksi penutupan terakhir pada hari bursa.

3. Pengembangan Hipotesis

Corporate social Responsibility merupakan bentuk kerjasama antara perusahaan dengan segala hal yang secara langsung maupun tidak langsung berinteraksi dengan perusahaan untuk tetap menjamin keberadaan dan kelangsungan hidup usaha perusahaan tersebut. Kelangsungan hidup perusahaan yang sudah mendapat kepercayaan dari masyarakat akan terjamin karena perusahaan mendapatkan pangsa pasar dengan mudah sehingga meningkatkan volume penjualan dan tentu saja laba yang diperoleh akan semakin meningkat.

Pengungkapan CSR dirasakan sangat penting untuk disajikan bersama laporan tahunan agar informasi tentang aktivitas CSR perusahaan dapat diketahui oleh berbagai pihak seperti pemegang saham, calon investor, pemerintah dan juga masyarakat.

Pengungkapan CSR ditangkap sebagai sinyal positif atau informasi good news oleh investor karena memberikan prospek yang lebih baik dimasa depan (Astuti dan Nugrahanti, 2015). Dengan pengungkapan ini, akan meningkatkan *image* perusahaan dan juga menjadi nilai tambah bagi perusahaan. Pengungkapan CSR ini bisa menjadi bahan pertimbangan bagi calon investor untuk menilai suatu perusahaan. Pengungkapan CSR yang dilakukan perusahaan diharapkan dapat memberi signal dan dapat meningkatkan nilai lebih dimata investor (Cheng dan Christiawan, 2011). Dalam melakukan penilaian perusahaan yang berdasarkan laporan CSR, banyak standar yang bisa digunakan seperti *Global Reporting Initiative (GRI) guidelines* , AA 1000, ISO 14001, OHSAS 18001, Dow Jones, *Sustainability Index* dan *Domini Social 400*. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan standar GRI karena pengukuran yang paling representative dan secara umum diterima dan diakui secara luas (O'Rourke, 2004).

H1 : Tingkat Pengungkapan CSR berpengaruh positif terhadap harga Saham

C. METODE PENELITIAN

1. Populasi dan Sample

Penelitian ini menggunakan data sekunder yang diambil dari www.idx.co.id dan yahoo.finance. Populasi dalam penelitian ini adalah perusahaan-perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia (BEI) yang melaporkan Laporan Keberlanjutan dalam kurun waktu selama 2012-2014. Teknik pengambilan sampel menggunakan metode *purposive sampling*, yaitu pengambilan sampel berdasarkan kriteria tertentu. Adapaun kriteria yang digunakan dalam pengambilan sampel adalah:

- a. Perusahaan-perusahaan yang *listing* di Bursa Efek Indonesia (BEI) selama 2012 – 2014.
- b. Perusahaan menerbitkan *annual report* pada tahun 2012 – 2014
- c. Perusahaan memiliki laporan keuangan tahunan yang berakhir setiap tanggal 31 desember.
- d. Perusahaan memiliki data harga saham yang lengkap.
- e. Perusahaan yang selama kurun waktu 2012-2014 selalu mengeluarkan laporan keberlanjutan.

2. Desain Penelitian

Penelitian ini menggunakan metode deskriptif eksplanatori, dimana data yang diperoleh berdasarkan fakta-fakta yang terlihat dalam kurun waktu pengamatan akan diolah,

dianalisis, dan diproses lebih lanjut berdasarkan teori yang telah dipelajari. Metode ini menggambarkan atau memberikan interpretasi terhadap data yang diperoleh serta fenomena yang terdapat dalam penelitian untuk kemudian diambil kesimpulannya mengenai pokok permasalahan yang diteliti. Selain itu metode ini juga dapat dilakukan untuk memperoleh gambaran sistematis, faktual, dan akurat mengenai fakta-fakta yang diperoleh. Penelitian eksplanatori bersifat penjelasan dan bertujuan untuk menguji suatu teori atau hipotesis guna memperkuat atau bahkan menolak teori atau hipotesis hasil penelitian yang sudah ada. Peneliti menggunakan *Microsof Excel 2007* dalam pengolahan data dan SPSS.

3. Variable Operasional

Definisi operasional variabel dari masing-masing variabel penelitian ini adalah sebagai berikut:

a. Pengungkapan Keberlanjutan

Pengungkapan tanggung jawab sosial dan lingkungan adalah proses yang digunakan oleh perusahaan untuk mengungkapkan informasi berkaitan dengan kegiatan perusahaan dan pengaruhnya terhadap kondisi sosial masyarakat dan lingkungan (Muid, 2011). Cara pengukuran laporan keberlanjutan yang belum terstandarisasi maka dibutuhkan suatu standar yang paling secara umum diterima dan diakui secara luas. Menurut O'Rourke (2004).

Terdapat beberapa pengukuran dalam CSR seperti *Global Reporting Initiative (GRI) guidelines*, AA 1000, ISO 14001, OHSAS 18001, Dow Jones, *Sustainability Index* dan *Domini Sosial 400*. O' Rourke kemudian mengemukakan bahwa GRI merupakan standar pengukuran paling representative dan secara umum diterima dan diakui secara luas. Atas dasar pendapat yang disampaikan O'Rourke (2004), peneliti menggunakan pedoman GRI dalam penelitian ini.

Dalam penelitian ini, tingkat pengungkapan laporan keberlanjutan pada Laporan tahunan perusahaan yang dinyatakan dalam *Corporate Social Responsibility Index (CSRI)* diukur dengan membandingkan jumlah pengungkapan yang dilakukan perusahaan dengan jumlah pengungkapan yang disyaratkan GRI meliputi 79 item pengungkapan yang meliputi tema : *economic, environment, labour practices, human rights, society dan procut responsibility*. Setiap terdapat butir pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan sampel maka diberikan nilai 1 untuk masing-masing butir pengungkapan tersebut. Dan bila tidak terdapat butir pengungkapan dalam laporan tahunan perusahaan sampel maka diberikan nilai 0. Pengukuran ini

sesuai dengan pengukuran yang dilakukan oleh Retno (2012) .Dalam penelitian tersebut, perhitungan tingkat pengungkapan laporan CSR dirumuskan sebagai berikut :

$$\text{CSRI} = \frac{\text{Jumlah item yang diungkap}}{79}$$

b. Harga Saham

Brigham dan Weston (2005) mendefinisikan harga saham sebagai harga dimana suatu saham dijual di bursa. Dalam penelitian ini, peneliti menggunakan nilai saham penutupan masing-masing perusahaan sampel yang berakhir pada 31 desember untuk setiap tahunnya dalam kurun waktu 2012-2014. Metode ini digunakan oleh Anwar (2015) dalam penelitian dalam menguji pengaruh laporan CSR terhadap harga saham.

4. Metode Pengumpulan Data dan Analisis Data

Data yang menjadi pengamatan penelitian ini selama periode tahun 2012-2014. Penggunaan periode tahun 2012-2014 dijadikan sebagai tahun pengamatan agar hasil penelitian dapat menampilkan data yang lebih *update* jika dibandingkan dengan penelitian-penelitian sebelumnya yang memiliki kesamaan tema.

a. Sumber Data dan Teknik Pengumpulan

Data yang digunakan merupakan data kuantitatif yaitu data-data yang dinyatakan dalam bentuk angka-angka yang menunjukkan nilai terhadap suatu besaran atau variabel yang diwakilinya. Data tersebut bersifat *time series* yang merupakan data yang menggambarkan perkembangan dari waktu ke waktu, sehingga analisisnya bersifat dinamis karena adanya perubahan waktu.

Jenis data yang diperlukan dalam penelitian ini merupakan data sekunder yaitu data yang diperoleh dari sumber-sumber data yang tersedia. Data sekunder yang digunakan berupa : (a) data laporan tahunan (*annual report*) masing-masing perusahaan selama tahun 2012-2014 untuk menghitung tingkat pengungkapan CSR (b) data laporan keuangan masing-masing perusahaan selama 2012-2014 (c) data nilai saham masing-masing perusahaan pada tahun 2012-2014. Pengumpulan data sekunder yang dikumpulkan oleh peneliti diambil dari *website* resmi Bursa Efek Indonesia (www.idx.co.id), dan *website* (www.finance.yahoo.com).

b. Analisis Regresi linier sederhana

Analisis yang digunakan dalam metode ini untuk menguji hipotesis pertama adalah analisa regresi linier sederhana dengan model seperti dibawah ini:

$$HS = \beta + b_1CSRI$$

Dimana :

HS : Harga saham

CSRI : Tingkat Pengungkapan dalam laporan keberlanjutan

B : Konstanta

c. Uji Multikolinearitas

Multikolenieritas terindikasi apabila adanya hubungan linear diantara variable independen yang digunakan dalam model. Metode untuk menguji adanya multikolenieritas dilihat dari nilai tolerance value atau variance inflation factor (VIF). Batas dari tolerance value adalah 0,10 dan batas VIF adalah 10 (Santoso, 2001:203). Hasil analisis menunjukkan variable independen di bawah nilai 10 dan tolerance value diatas 0,10 dengan demikian tidak terjadi multikolenieritas.

d. Uji Heteroskedastisitas

Gejala heterokedastisitas akan muncul apabila pengganggu € memiliki varian yang berbeda dari satu ovservasi ke ovservasi yang lain. Adanya heteroskedastisitas menyebabkan estimasi koefisien-koefisien regresi menjadi tidak efisien.

e. Pengujian Hipotesis

Hipotesis yang akan diujikan dalam penelitian ini berkaitan dengan ada atau tidaknya pengaruh yang signifikan antara variable bebas atau independen terhadap variable tidak bebas atau dependen. Apabila hipotesis penelitian tersebut dinyatakan ke dalam hipotesis statistik sebagai berikut :

H_0 : $\beta_1 \leq 0$, Tingkat Laporan Keberlanjutan (CSRI) tidak berpengaruh positif dan signifikan terhadap harga saham.

H_a : $\beta_1 > 0$, Tingkat Laporan Keberlanjutan (CSRI) berpengaruh positif dan signifikan terhadap Harga saham.

D. HASIL PENELITIAN

a. Hasil Uji Multikolinearitas

Multikolinieritas berarti adanya hubungan yang kuat di antara beberapa atau semua variabel bebas pada model regresi. Jika terdapat multikolinieritas maka koefisien regresi menjadi tidak tentu, tingkat kesalahannya menjadi sangat besar dan biasanya ditandai dengan nilai koefisien determinasi yang sangat besar tetapi pada pengujian parsial koefisien regresi, tidak ada ataupun kalau ada sangat sedikit sekali koefisien regresi yang signifikan. Pada penelitian ini digunakan nilai variance inflation factors (VIF) sebagai indikator ada tidaknya multikolinieritas di antara variabel bebas. Jika nilai dari $VIF < 10$ maka persamaan model regresi tersebut bebas masalah multikolinieritas. Hasil Uji multikolinieritas disajikan pada tabel berikut:

Table 1. Uji Multikolinearitas

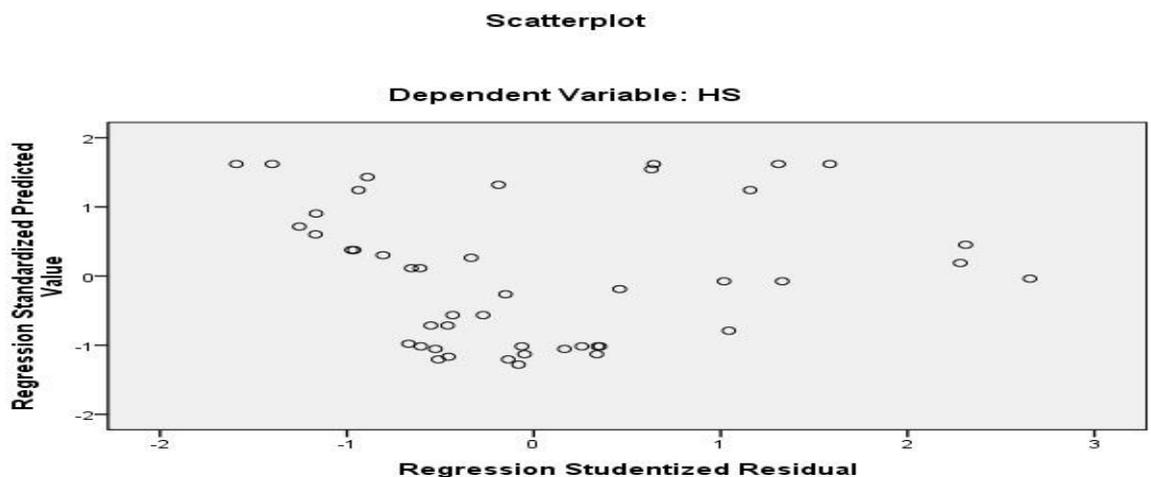
Model	Collinearity Statistics	
	Tolerance	VIF
I (Constant)		
CSRI	1.000	1.000

Sumber : Data diolah 2018

Berdasarkan nilai VIF yang terdapat pada tabel 1 dapat disimpulkan bahwa seluruh variabel independen tidak terdapat multikolinieritas, hal ini dikarenakan semua nilai VIF berada dibawah 10.

b. Hasil Uji Heteroskedastisitas

Gambar 1. Uji Heteroskedastisitas



Uji Heteroskedastisitas bertujuan untuk menguji apakah dalam model regresi terjadi ketidaksamaan varian dari residual satu pengamatan ke pengamatan lain. Terlihat grafik scalerplot diatas bahwa tidak terdapat masalah heteroskedastisitas, dimana residual tersebar secara merata.

c. Hasil Uji Regresi Linear Sederhana

Tabel 2. Anova

Model	Sum of Squares	Df	Mean Square	F	Sig.
1 Regression	2.703	1	2.703	6.119	0.017
Residual	1.899	43	4.417		
Total	2.170	44			

a. Predictors: (constant), CSRI

b. Dependent Variable: HS

Table 3. Coefficient Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

Model	Unstandardized Coefficients		Standardized Coefficients	t	Sig.
	B	Std. Error	Beta		
1 (Constant)	2.328	2368		0.983	0.331
CSRI	9.33	3773	0.353	2.474	0.017

a. Dependent Variable: HS

Table 4. Summary Model

Model	R	R Square	Adjusted R Square	Std. Error of the Estimate
1	0.353 ^o	0.125	0.104	6645

a. Predictors: (Constant), CSRI

Berdasarkan hasil analisis statistik diatas, dapat diketahui bahwa signifikansi sebesar 0.17 yang berarti kurang dari 0.05 maka H0 ditolak dan H2 diterima yaitu Variabel Pengungkapan Laporan Keberlanjutan (X1) memiliki pengaruh yang positif dan signifikan terhadap variabel Harga Saham (Y).

Hasil Persamaan regresi dapat dilihat pada tabel 4 dengan nilai konstanta sebesar 2,328 dan nilai CSRI sebesar 9,33. Dengan demikian, diperoleh persamaan $Y = 2,328 + 9,33X1$ yang berarti jika Pengungkapan Laporan Keberlanjutan

meningkat, maka Harga Saham akan meningkat dan sebaliknya jika pengungkapan Pengungkapan Laporan Keberlanjutan maka harga Saham menurun.

E. KESIMPULAN DAN SARAN

Berdasarkan hasil pengujian statistik dan analisis yang telah dibahas, maka dapat disimpulkan bahwa tingkat pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) berpengaruh terhadap Harga Saham. Hal ini ditunjukkan pada tabel 4 bahwa signifikansi sebesar 0,017 lebih kecil dari 0,05. Besarnya pengaruh variabel X1 terhadap variabel Y dapat diketahui pada tabel 5, dimana nilai $R^2 = 0,125 = 12,5$. Hal ini menunjukkan bahwa pengaruh variabel X1 memiliki pengaruh yang rendah yaitu 12,1 %. Persamaan garis regresinya $Y = 2,328 + 9,33X1$. Konstanta sebesar 2,328 menunjukkan bahwa jika $CSR_i = 0$ maka harga saham (Y) nilainya negatif sebesar 2,328. Penelitian ini menunjukkan bahwa perusahaan harus selalu mengeluarkan laporan keberlanjutan dengan mengikuti standar GRI agar harga saham yang dihasilkan tidak turun. Jika harga saham terus meningkat maka para investor akan tertarik untuk membeli saham perusahaan ini karena akan mendapat return saham yang positif sehingga saham perusahaan tersebut bisa dikatakan saham unggulan (*blue chips*). Hal senada disampaikan oleh Flammer (2012) yang menyatakan bahwa investor akan memberi reaksi positif terhadap perusahaan yang bersahabat dengan lingkungan. Dengan menerbitkan laporan keberlanjutan, para investor dan masyarakat akan mengetahui bahwa perusahaan tersebut bersahabat dengan lingkungan sehingga para penanam saham pun tidak ragu untuk membeli saham perusahaan yang bersahabat dengan lingkungan.

Adapun hal-hal yang dapat menjadi keterbatasan penelitian ini yaitu sebagai berikut:

1. Penelitian ini menggunakan standar GRI sesuai dengan penelitian O'Rourke (2004) yang berpendapat bahwa standar GRI merupakan standar paling baik tetapi poin-poin dari GRI tersebut tidak cocok untuk perusahaan yang bergerak di bidang keuangan dan jasa namun sangat cocok untuk perusahaan yang bergerak di bidang manufaktur
2. Penelitian ini menggunakan sampel dalam kurun waktu yang kurang lama yaitu selama periode 2012-2014. Untuk penelitian selanjutnya disarankan untuk meneliti sampel perusahaan dengan periode yang lebih panjang agar mendapat hasil yang lebih baik.
3. Penelitian ini hanya meneliti pengaruh tingkat laporan keberlanjutan terhadap harga saham dan tidak meneliti variabel return saham yang merupakan salah satu tujuan investor membeli saham. Investor membeli suatu saham dengan harapan dapat

mendapat return saham yang tinggi. Penelitian selanjutnya diharapkan tidak meneliti pengaruh tingkat laporan keberlanjutan terhadap harga saham saja tetapi harus meneliti return saham yang timbul.

4. Penelitian ini menggunakan harga saham perusahaan diakhir tahun saja sehingga tidak diketahui rata-rata dari saham suatu perusahaan dalam setahun. Penelitian selanjutnya jika peneliti memberi saran agar jika menggunakan harga saham sebagai variabel dependen maka harus menghitung rata-rata harga saham perusahaan tersebut dalam setahun agar dapat mempresentasikan harga saham rata-ratanya dalam setahun.
5. Penelitian ini hanya menggunakan standar GRI saja dalam menilai tingkat laporan keberlanjutan suatu perusahaan sehingga untuk penelitian selanjutnya disarankan menggunakan standar pengukuran CSR lainnya untuk variabel independen yang mewakili penilaian pengungkapan CSR seperti AA 1000, ISO 14001, OHSAS 18001, Dow Jones, *Sustainability Index* dan *Domini Sosial* 400.

DAFTAR PUSAKA

- Anwar, S., Haerani, S. and Pagalung, G. 2010. Pengaruh pengungkapan corporate social responsibility terhadap kinerja keuangan perusahaan dan harga saham. *Jurnal*, pp.1-8.
- Astuti, C.W. dan Nugrahanti Y.W. 2015. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Reaksi Pasar. *Dinamika Akuntansi Keuangan dan Perbankan* (4/2): 90 – 105.
- Birt, J., L. N. M. Martha, dan M. Rankin. 2012. An Empirical Study of the Global Reporting Initiative Disclosures in Australia, Brazil, Sweden and the U.S. *Department of Accounting and Finance Monash University*:1-46.
- Besley, Scott dan E.F. Brigham. 2007. *Essentials of Managerial Finance*. 14 ed. United States: Thomson South-Western
- Chariri, A., dan F. A. Nugroho. 2009. Retorika dalam Pelaporan Corporate Social Responsibility: Analisis Semiotik atas Sustainability Reporting PT Aneka Tambang Tbk., Accounting, Universitas Diponegoro, Semarang
- Cheng, Megawati dan Y.J. Christiawan. 2011. Pengaruh Pengungkapan Corporate Social Responsibility terhadap Abnormal Return. *Jurnal Akuntansi dan Keuangan* (13/1): 24 – 36.
- De Klerk, Marna., dan C. de Villiers., C. van Staden 2015. The Influences of Corporate Social Responsibility Disclosure on Share Price: Evidence from the United Kingdom. *Pacific Accounting Review* (27/2): 208 – 228.

- Eccles, R. G., I. Ioannou, dan G. Serafeim. 2011. The Impact of Corporate Sustainability on Organizational Processes and Performance.1-46.
- Hamdani, Mailani. 2017. Hubungan Pengungkapan Corporate Social Responsibility (CSR) Terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham pada Perusahaan LQ45. *Jurnal Organisasi Manajemen* (10/1): 27 – 36
- Hidayansyah, PF., M. Hubeis, AK. Irwanto. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility terhadap Kinerja Keuangan dan Harga Saham pada Sektor Properti di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Manajemen dan Organisasi* (6/1): 74 – 89
- Jones C.P. 2007. *Investment: Analysis and Management*. New York: John Wiley & Sons.
- Nur, Marzuly dan D. Priantinah. 2012. Analisis Faktor-Faktor yang mempengaruhi Pengungkapan Corporate Social Responsibility di Indonesia (Studi Empiris pada Perusahaan Berkatagori High Profile yang Listing Di Bursa Efek Indonesia). *Jurnal Nominal* (1/2).
- Masnila, Nelly. 2010. Corporate Social Responsibility: Sebuah Pandangan dari Sudut Akuntansi. *Islamic Economy*.
- O'Rourke, Dara. 2004. Opportunities and obstacles for corporate social responsibility reporting in developing countries (English). Washington, DC: World Bank. [http://http://documents.worldbank.org/curated/en/855331468158699854/Opportunities-and-obstacles-for-corporate-social-responsibility-reporting-in-developing-countries](http://documents.worldbank.org/curated/en/855331468158699854/Opportunities-and-obstacles-for-corporate-social-responsibility-reporting-in-developing-countries).
- Retno, Reny Dyah dan Denies Priantinah. 2012. Pengaruh Good Corporate Governance dan Pengungkapan Corporate Social Responsibility Terhadap Nilai Perusahaan (Studi Empiris pada Perusahaan yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia Periode 2007 – 2010). *Nominal* (1/2): 84 – 103.
- Safira, Zhara dan Akhmad Riduwan. 2015. Pengaruh Corporate Social Responsibility dan Kinerja Keuangan pada Harga Saham. *Jurnal Ilmu & Riset Akuntansi*
- Santoso, Singgih. 2001. *SPSS Versi 10 Mengolah Data Statistik Secara Profesional*. Jakarta: PT. Elex Media Komputindo.
- Tandelilin, Eduardus. 2001. *Analisis Investasi dan Manajemen Portofolio*. Yogyakarta : BPF
- Vijaya, Diota P. 2012. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial Perusahaan Terhadap Aktivitas Volume Perdagangan dan Harga Saham (Studi pada perusahaan yang terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Jurnal Ilmiah Akuntansi dan Humanika* pp. 1 – 24
- Veronica, Aries. 2013. Pengaruh Pengungkapan Tanggung Jawab Sosial (CSR) Terhadap Harga Saham pada Perusahaan Manufaktur yang Terdaftar di Bursa Efek Indonesia. *Kolegial* (1/1): 32 – 47.